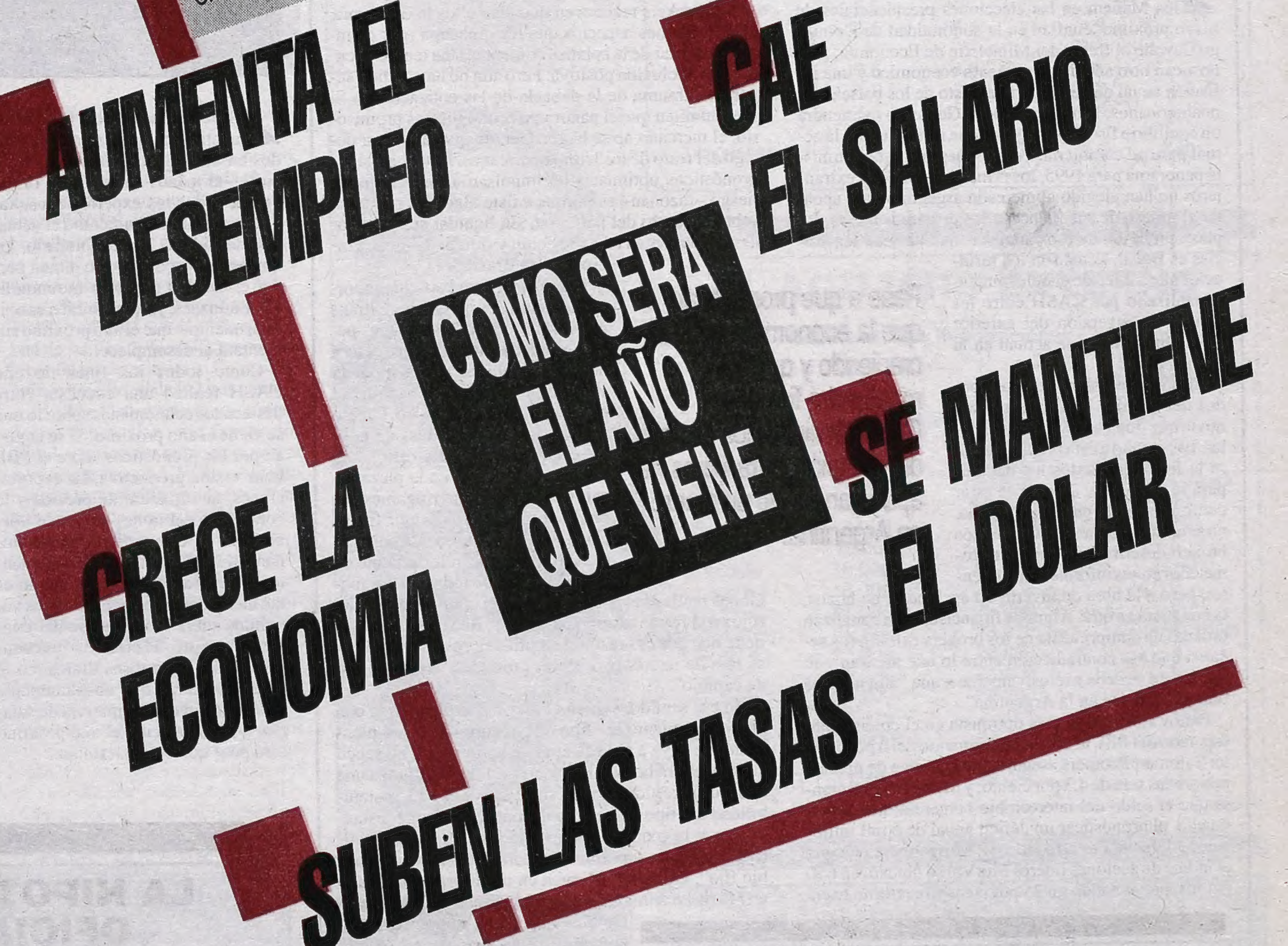
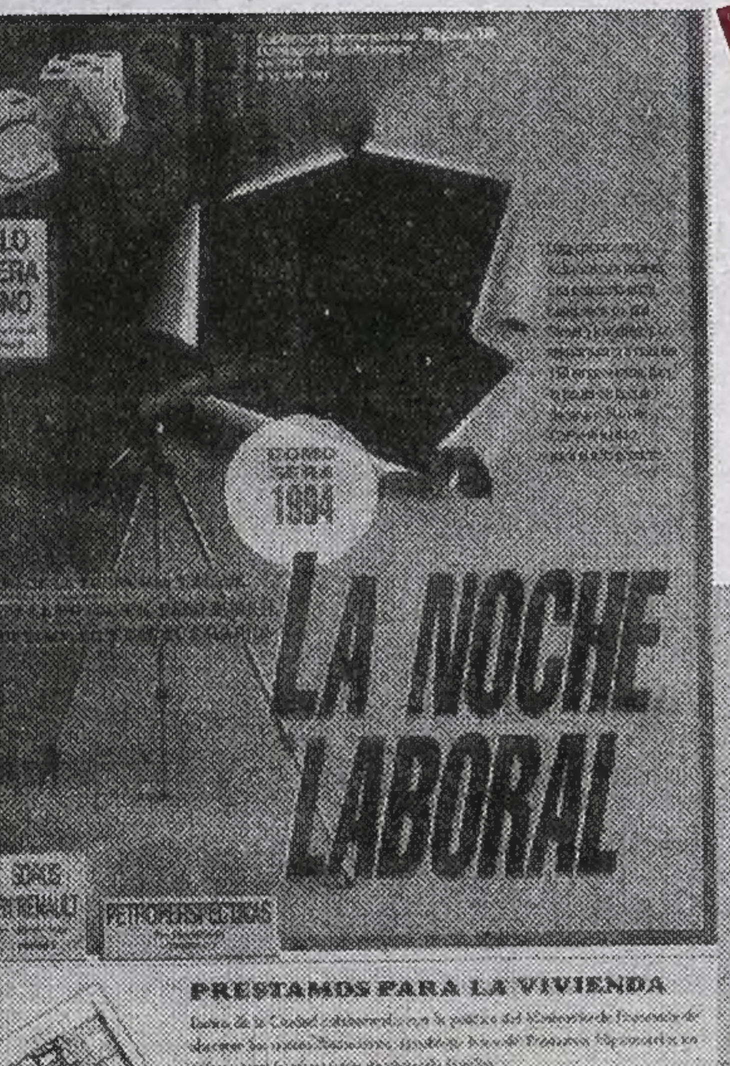
1995

CASH

Suplemento económico de **Página/12**
Domingo 18 de diciembre de 1994
Año 5 - N° 243

Catorce economistas locales y diez bancos de inversión extranjeros dan la pauta de lo que depara la Convertibilidad para el año entrante



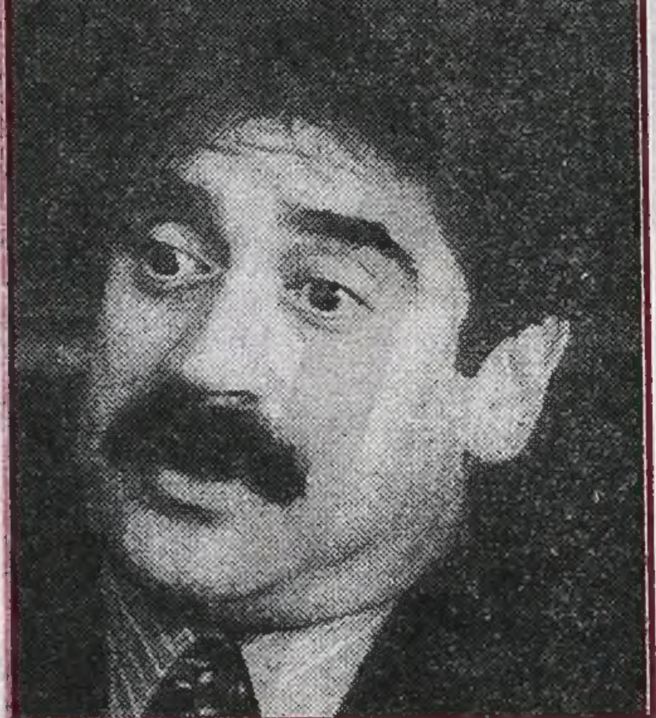

CASH
COMO SERA 1994
LA NOCHE LABORAL
PRESTAMOS PARA LA VIVIENDA
banco ciudad

El 26 de diciembre del año pasado, *CASH* publicó una encuesta sobre cómo sería 1994. El título del suplemento fue "La noche laboral", y anticipaba cuatro resultados que se cumplieron al pie de la letra: aumento del desempleo, caída del salario, baja inflación y crecimiento de la economía.



DOLAR Y PRECIOS

	Dólar en dic. '95	Inflación minorista dic. vs. dic (en %)	Inflación mayorista dic. vs. dic. (en %)
Artana	1	3	2
Bocco	1	4	4,5
Broda	1	4,2	3,7
Ferreres	1	5	4,9
Kacef	1	6	4
Lacoste	1	4	4
Lavagna	1	5	4
Lozano	1	5	7
Melconian	1	4	3
Mondino	1	3,5	3
Novak	1	5	6
Redrado	1	5	6
R. Giavarini	1	4,2	5,4
Szewach	1	3	5
PROMEDIO	**1**	**4,4**	**4,5**



Vaticinios importados

BROKERS ESQUIZOFRENICOS

(Por Alfredo Zaiat) No dudan del triunfo de Carlos Menem en las elecciones presidenciales de mayo próximo; confían en la continuidad de Domingo Cavallo al frente del Ministerio de Economía; pronostican otro año de crecimiento económico y una inflación anual que envidiaría el resto de los países latinoamericanos; apuestan a que el Gobierno mantendrá un equilibrio fiscal; y aseguran que no se alterará la actual paridad cambiaria. Pese a imaginar este optimista panorama para 1995, los principales brokers extranjeros no han elegido al mercado argentino para apostar el grueso de sus fichas en los próximos meses. La plaza preferida de esos analistas que definen tendencias es Brasil. Estos son los resultados que surgen de un relevamiento realizado por CASH entre los bancos de inversión del exterior más importantes que actúan en la plaza local.

El comportamiento de los fondos del exterior se asemeja a una novia que duda en dar el sí en el altar. El escenario está preparado para la fiesta con todos los detalles para la ocasión y, a pesar de estar conforme con la puesta en escena, no se anima a tomar la decisión. Los brokers describen un horizonte prometedor en sus informes a sus clientes, pero a la hora de invertir en acciones y en bonos, la conducta es otra. Algunos financistas que canalizan órdenes de compraventa de los brokers extranjeros señalan que esa contradicción entre lo que piensan y lo que hacen se debe exclusivamente a que "aún no confían plenamente en la Argentina".

Pese a que pronostican que la economía seguirá creciendo y que se mantendrá firme la Convertibilidad, los bancos de inversión extranjeros no apuestan fuerte su dinero en Argentina.

Bearn Sterns es el más optimista en el crecimiento esperado del PBI, al estimar un aumento del 6 por ciento; Salomon Brothers asegura que el índice de precios minoristas será de 4,3 por ciento; y Merrill Lynch piensa que el saldo del intercambio comercial no variará mucho, al pronosticar un déficit anual de 6 mil millones de dólares. Por otro lado, JP Morgan sostiene que el índice de acciones líderes MerVal se ubicará en 650 puntos, proyectando un 25 por ciento de retorno hacia diciembre de 1995.

Los brokers reconocen que para ellos la economía, pese a algunos aspectos que les preocupa (por ejemplo, el déficit de la balanza comercial), ha tenido y tendrá una evolución positiva. Pero aún no han podido superar el trauma de la debacle de las cotizaciones. Si bien admiten que el panorama económico es promisorio, el mercado no se ha recuperado quedando por debajo del resto de los latinoamericanos. Entonces, si los pronósticos optimistas no impulsan a los activos de riesgo –razonan– es porque existe algo que no saben sobre el futuro del país. Así, sin liquidar sus posiciones no aumentan su exposición y dirigen la mira principal hacia Brasil.

Más allá de este particular comportamiento, los inversores extranjeros están convencidos de que –pese a elogiarla– la rígida estructura de convertibilidad de la moneda significa una mayor vulnerabilidad externa del plan económico. Por ese motivo, la suba de la tasa de interés estadounidense de corto plazo impactó más fuerte en la plaza local, ya que abrió interrogantes sobre la posibilidad de seguir financiando el déficit de cuenta corriente. Al respecto, del relevamiento de CASH surge que todas las estimaciones realizadas por brokers reflejan un aumento del rojo en el frente externo para 1995. Bankers Trust sostiene que por esa razón Argentina deberá incrementar su tasa de interés para evitar presiones "sobre su tipo de cambio".

En ese sentido, si bien la mayoría está cómoda con el congelamiento del tipo de cambio y ninguno piensa que se vaya a modificar en el corto plazo, no saben cuánto durará la actual paridad 1 a 1, lo que agrega una cuota de incertidumbre en sus decisiones. "La sostenibilidad del tipo de cambio depende, en última instancia, en si la economía es lo suficientemente competitiva como para soportar el mecanismo de tipo de cambio fijo", afirmó JP Morgan en un informe publicado en *Market Strategy*. Con las elecciones presidenciales también tienen ese comportamiento ambiguo. Están seguros del triunfo de Menem, pero sostienen que los mercados son muy volátiles en períodos preelectorales. Entonces, recomiendan que lo mejor en esos casos es dar un paso al costado. Del análisis de los informes de los principales brokers y de sus pronósticos económicos surge el enfrentamiento que existe entre lo que pasa en la economía real y el desarrollo del mercado bursátil. Por caso, apostando al crecimiento del mercado doméstico y a las perspectivas que se abren con el Mercosur, la multinacional francesa Dadone adquirió el control de Bagley pagando 4,8 pesos por cada acción. En el recinto el papel de la fábrica de Criollitas cotiza a 3,9.

DE AFUERA CON AMOR

	Variación del PBI -en %-	Inflación minorista -en %-	Balance comercial -en millones u$s-	Balance cta. cte.
SALOMON BROTHERS	4,0	4,3	-5700	-12.200
BEAR STERNS	6,0	4,9	-6000	-13.500
MERRILL LYNCH	5,0	5,0	-6600	-10.500
LEHMAN BROTHERS	4,0	3,0	-3500	-11.900
BARING SECURITIES	4,5	3,0	–	–
MORGAN STANLEY	4,0	6,0	–	-11.100
JP MORGAN	4,9	4,5	-5000	–
SMITH BARNEY	5,0	4,0	-5200	-10.900
PRUDENTIAL BACHE	5,0	3,5	-4500	-12.000
FIRST BOSTON	3,3	3,1	–	–

FUENTE: Informes de cada uno de los brokers.

Si se les hace caso a los economistas, los que están endeudados en dólares no deberían preocuparse –al menos hasta fin de 1995– ya que todos los expertos consultados creen que se mantendrá el actual tipo de cambio. Por el contrario, los que están desocupados o temen perder el empleo deberían intranquilizarse aún más, ya que también es opinión unánime que el año próximo aumentará el desempleo.

Como todos los fines de año CASH realizó una encuesta entre destacados economistas sobre lo que se viene el año próximo. Si se la juzga por los pronósticos sobre el PBI, la inversión productiva, las exportaciones, la variación de precios y la cotización del dólar, se puede afirmar que la Convertibilidad funcionará en 1995 más que aceptablemente. Sin embargo, el panorama no es tan alentador si se hace eje en los vaticinios sobre la evolución del consumo, el costo del crédito y las cuentas fiscales, y se torna dramático al tener en cuenta que absolutamente todos prevén que en materia de salarios y desocupación el año próximo será peor que el que termina.

LAS

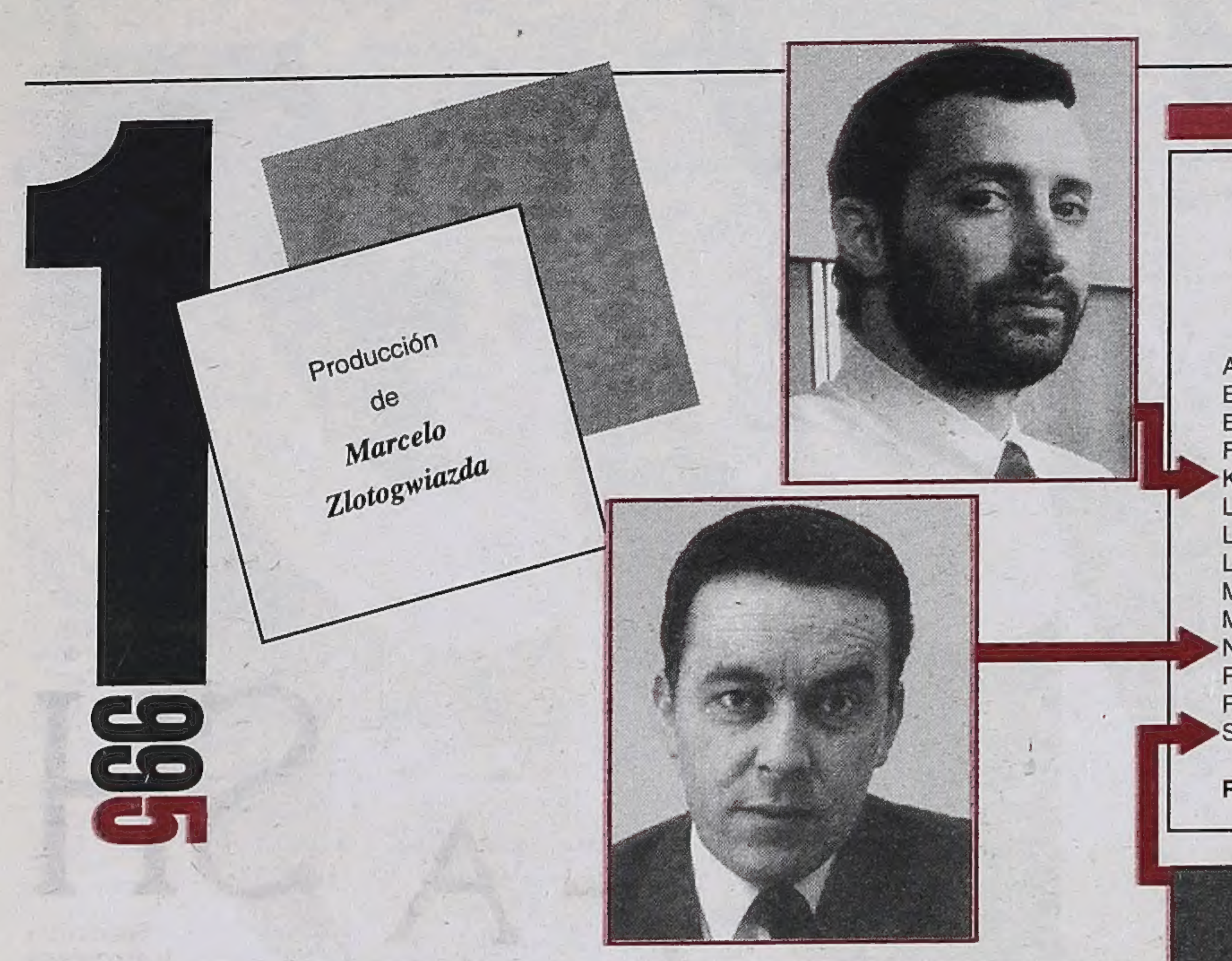
- Hay coincidencia absoluta en que el dólar seguirá valiendo 1 peso hasta fin de 1995 com mínimo
- Todos pronostican que el desempleo continuará en ascenso
- De los catorce economistas, sólo uno cree que crecerá el salario real
- La mayoría considera que la mejor colocación financiera para un pequeño ahorrista será el plazo fijo en pesos

De los catorce especialistas que consultó CASH, sólo Guillermo Mondino cree que aumentará el salario real. Pero en promedio los pronósticos anticipan una caída del 1,8 por ciento. En cuanto a desempleo, ni siquiera el flamante titular del Instituto de Economía de la Fundación

LA HIPOTESIS OFICIAL

Pronósticos de Cavallo para 1995

Crecimiento real del PBI	6,5 %
Crecimiento real del consumo	4,8 %
Crecimiento real de la inversión	5,0 %
Dólar a fin de año	1 $
Resultado fiscal (resultado operativo, más privatizaciones, menos pago intereses, más resultado BCRA)	0
Exportaciones	17.422 millones de dólares
Importaciones	21.787 millones de dólares
Déficit comercial	-4.365 millones de dólares
Ingresos de capital	10.938 millones de dólares
Desempleo (promedio anual)	8,3 %
Inflación (precios combinados=mitad consumidor y mitad mayoristas)	3 %



Vaticinios importados

BROKERS ESQUIZOFRENICOS

(Por Alfredo Zaiat) No dudan del triunfo de Carlos Menem en las elecciones presidenciales de mayo próximo; confían en la continuidad de Domingo Cavallo al frente del Ministerio de Economía; pronostican otro año de crecimiento económico y una inflación anual que envidiaría el resto de los países latinoamericanos; apuestan a que el Gobierno mantendrá un equilibrio fiscal; y aseguran que no se alterará la actual paridad cambiaria. Pese a imaginar este optimista panorama para 1995, los principales brokers extranjeros no han elegido al mercado argentino para apostar el grueso de sus fichas en los próximos meses. La plaza preferida de esos analistas que definen tendencias es Brasil. Estos son los resultados que surgen de un relevamiento realizado por CASH entre los bancos de inversión del exterior más importantes que actúan en la plaza local.

El comportamiento de los fondos del exterior se asemeja a una novia que duda en dar el sí en el altar. El escenario está preparado para la fiesta con todos los detalles para la ocasión y, a pesar de estar conforme con la puesta en escena, no se anima a tomar la decisión. Los brokers describen un horizonte prometedor en sus informes a sus clientes, pero a la hora de invertir en acciones y en bonos, la conducta es otra. Algunos financistas que canalizan órdenes de compraventa de los brokers extranjeros señalan que esa contradicción entre lo que piensan y lo que hacen se debe exclusivamente a que "aún no confían plenamente en la Argentina".

Bearn Sterns es el más optimista en el crecimiento esperado del PBI, al estimar un aumento del 6 por ciento; Salomon Brothers asegura que el índice de precios minoristas será de 4,3 por ciento; y Merrill Lynch piensa que el saldo del intercambio comercial no variará mucho, al pronosticar un déficit anual de 6 mil millones de dólares. Por otro lado, JP Morgan sostiene que el índice de acciones líderes MerVal se ubicará en 650 puntos, proyectando un 25 por ciento de retorno hacia diciembre de 1995.

Los brokers reconocen que para ellos la economía, pese a algunos aspectos que les preocupa (por ejemplo, el déficit de la balanza comercial), ha tenido y tendrá una evolución positiva. Pero aún no han podido superar el trauma de la debacle de las cotizaciones. Si bien admiten que el panorama económico es promisorio, el mercado no se ha recuperado quedando por debajo del resto de los latinoamericanos. Entonces, si los pronósticos optimistas no impulsan a los activos de riesgo –razonan– es porque existe algo que no saben sobre el futuro del país. Así, sin liquidar sus posiciones no aumentan su exposición y dirigen la mira principal hacia Brasil.

Pese a que pronostican que la economía seguirá creciendo y que se mantendrá firme la Convertibilidad, los bancos de inversión extranjeros no apuestan fuerte su dinero en Argentina.

Más allá de este particular comportamiento, los inversores extranjeros están convencidos de que –pese a elogiarla– la rígida estructura de convertibilidad de la moneda significa una mayor vulnerabilidad externa del plan económico. Por ese motivo, la suba de la tasa de interés estadounidense de corto plazo impactó más fuerte en la plaza local, ya que abrió interrogantes sobre la posibilidad de seguir financiando el déficit de cuenta corriente. Al respecto, del relevamiento de CASH surge que todas las estimaciones realizadas por brokers reflejan un aumento del rojo en el frente externo para 1995. Bankers Trust sostiene que por esa razón Argentina deberá incrementar su tasa de interés para evitar presiones "sobre su tipo de cambio".

En ese sentido, si bien la mayoría está cómoda con el congelamiento del tipo de cambio y ninguno piensa que se vaya a modificar en el corto plazo, no saben cuánto durará la actual paridad 1 a 1, lo que agrega una cuota de incertidumbre en sus decisiones. "La sostenibilidad del tipo de cambio depende, en última instancia, en si la economía es lo suficientemente competitiva como para soportar el mecanismo de tipo de cambio fijo", afirmó JP Morgan en un informe publicado en *Market Strategy*. Con las elecciones presidenciales también tienen ese comportamiento ambiguo. Están seguros del triunfo de Menem, pero sostienen que los mercados son muy volátiles en períodos preelectorales. Entonces, recomiendan que lo mejor en esos casos es dar un paso al costado. Del análisis de los informes de los principales brokers y de sus pronósticos económicos surge el enfrentamiento que existe entre lo que pasa en la economía real y el desarrollo del mercado bursátil. Por caso, apostando al crecimiento del mercado doméstico y a las perspectivas que se abren con el Mercosur, la multinacional francesa Dadone adquirió el control de Bagley pagando 4,8 pesos por cada acción. En el recinto el papel de la fábrica de Criollitas cotiza a 3,9.

DE AFUERA CON AMOR

	Variación del PBI -en %-	Inflación minorista -en %-	Balance comercial -en millones u$s-	Balance cta. cte. -en millones u$s-
SALOMON BROTHERS	4,0	4,3	-5700	-12.200
BEAR STERNS	6,0	4,9	-6000	-13.500
MERRILL LYNCH	5,0	5,0	-6600	-10.500
LEHMAN BROTHERS	4,0	3,0	-3500	-11.900
BARING SECURITIES	4,5	3,0	–	–
MORGAN STANLEY	4,0	6,0	–	-11.100
JP MORGAN	4,9	4,5	-5000	–
SMITH BARNEY	5,0	4,0	-5200	-10.900
PRUDENTIAL BACHE	5,0	3,5	-4500	-12.000
FIRST BOSTON	3,3	3,1	–	–

FUENTE: Informes de cada uno de los brokers.

DOLAR Y PRECIOS

	Dólar en dic. '95	Inflación minorista dic. vs. dic (en %)	Inflación mayorista dic. vs. dic. (en %)
Artana	1	3	2
Bocco	1	4	4,5
Broda	1	4,2	3,7
Ferreres	1	5	4,9
Kacef	1	6	4
Lacoste	1	4	4
Lavagna	1	5	4
Lozano	1	5	7
Melconian	1	4	3
Mondino	1	3,5	3
Novak	1	5	6
Redrado	1	5	6
R. Giavarini	1	4,2	5,4
Szewach	1	3	5
PROMEDIO	**1**	**4,4**	**4,5**



Si se les hace caso a los economistas, los que están endeudados en dólares no deberían preocuparse –al menos hasta fin de 1995– ya que todos los expertos consultados creen que se mantendrá el actual tipo de cambio. Por el contrario, los que están desocupados o temen perder el empleo deberían intranquilizarse aún más, ya que también es opinión unánime que el año próximo aumentará el desempleo.

Como todos los fines de año CASH realizó una encuesta entre destacados economistas sobre lo que se viene el año próximo. Si se la juzga por los pronósticos sobre el PBI, la inversión productiva, las exportaciones, la variación de precios y la cotización del dólar, se puede afirmar que la Convertibilidad funcionará en 1995 más que aceptablemente. Sin embargo, el panorama no es tan alentador si se hace eje en los vaticinios sobre la evolución del consumo, el costo del crédito y las cuentas fiscales, y se torna dramático al tener en cuenta que absolutamente todos prevén que en materia de salarios y desocupación el año próximo será peor que el que termina.

LAS CLAVES

- ✓ Hay coincidencia absoluta en que el dólar seguirá valiendo 1 peso hasta fin de 1995 com mínimo
- ✓ Todos pronostican que el desempleo continuará en ascenso
- ✓ De los catorce economistas, sólo uno cree que crecerá el salario real
- ✓ La mayoria considera que la mejor colocación financiera para un pequeño ahorrista será el plazo fijo en pesos
- ✓ Es casi unánime la opinión de que subirá la tasa de interés, aunque algunos creen que bajará el costo de los préstamos hipotecarios
- ✓ Todos dan a Menem como ganador en las elecciones
- ✓ En promedio vaticinan un incremento del 4,3 % en el PBI, motorizado fundamentalmente por la inversión y las exportaciones
- ✓ Se desacelerará notablemente el aumento en el consumo

De los catorce especialistas que consultó CASH, sólo Guillermo Mondino cree que aumentará el salario real. Pero en promedio los pronósticos anticipan una caída del 1,8 por ciento. En cuanto a desempleo, ni siquiera el flamante titular del Instituto de Economía de la Fundación Mediterránea se atreve a augurar una situación más atenuada: hay unanimidad acerca de que se agudizarán los problemas de falta de trabajo.

En realidad, hay alguien que sí está confiado en que bajará el índice de desocupación: de acuerdo con el proyecto de Presupuesto para el año que viene la tasa de desempleo caerá al 8,3 por ciento. De todas maneras, los pronósticos oficiales en este tema siempre se parecen más a una expresión de deseos que a una evaluación objetiva sobre el futuro: ya a fines de 1993 Cavallo vaticinó que este año el desempleo iba a ser del 6,2 por ciento, pero terminó siendo superior al 12 por ciento según los cálculos previos de la encuesta de octubre (ver nota sobre aciertos y errores en página 4).

En cuanto a las variables macro, el relevamiento indica que la economía continuará creciendo pero a menor ritmo (el pronóstico promedio para 1995 es 4,3 por ciento de aumento de PBI, un porcentaje menor al 6,5 que se calcula para este año y la mitad de los correspondientes a 1992 y 1993), y ratifica que el consumo dejará de ser una de los principales motores de ese crecimiento (la estimación promedio es de 2,2 por ciento).

El rol de locomotoras será cumplido por la inversión y las exportaciones. La inversión aumentará a una apreciable tasa del 10,7 por ciento –según la previsión promedio–, y las exportaciones pasarán de 15.500 millones este año a una cifra cercana a los 18.000 (incluso hay tres economistas que se animan a ubicarlas en 19.000 millones). Claro que las importaciones también seguirán subiendo hasta los 22.500 millones.

Ninguno de los catorce comparte el optimismo del equipo económico acerca de un importante salto en los ingresos fiscales, y de ahí que todos anticipen un subido rojo en la Tesorería. En promedio pronostican que la recaudación mensual de DGI y Aduana será de 2660 millones de pesos (poco más que los actuales 2500 millones), y de 3690 si se agregan los recursos de seguridad social (en noviembre esa cifra fue de 3500 millones).

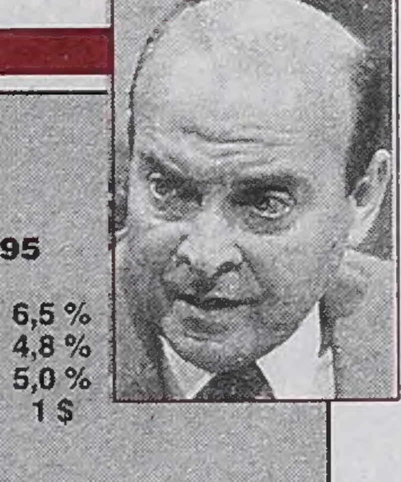
Según todos ellos, en 1995 las tasas de interés serán más altas que este año, lo que significa una buena noticia para los que les sobre dinero y una muy mala para los que necesitan endeudarse. Sólo los que están pensando en créditos hipotecarios tienen una esperanza abierta: algunos de los consultados cree que bajará la tasa de los préstamos para la vivienda.

En tren de recomendación para los ahorristas, predomina el consejo de colocar el dinero a plazo fijo en pesos, y en un segundo escalón de preferencia están los títulos públicos. Pero es una sugerencia para tomar con pinzas: en la encuesta realizada por CASH en diciembre del año pasado la mayoría recomendó acciones, y el resultado de la Bolsa en 1994 no fue precisamente bueno.



LA HIPOTESIS OFICIAL

Pronósticos de Cavallo para 1995

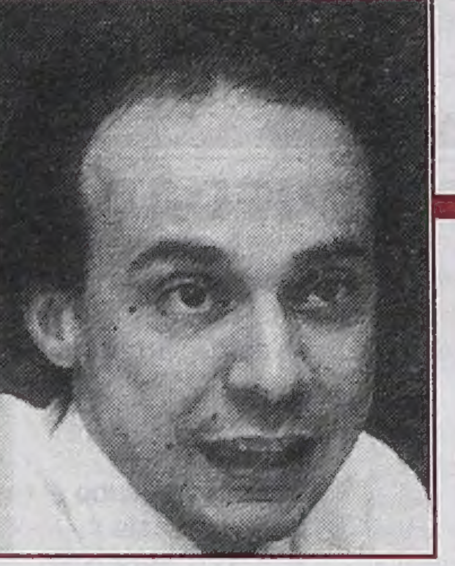


Crecimiento real del PBI	6,5 %
Crecimiento real del consumo	4,8 %
Crecimiento real de la inversión	5,0 %
Dólar a fin de año	1 $
Resultado fiscal (resultado operativo, más privatizaciones, menos pago intereses, más resultado BCRA)	0
Exportaciones	17.422 millones de dólares
Importaciones	21.787 millones de dólares
Déficit comercial	-4.365 millones de dólares
Ingresos de capital	10.938 millones de dólares
Desempleo (promedio anual)	8,3 %
Inflación (precios combinados=mitad consumidor y mitad mayoristas)	3 %

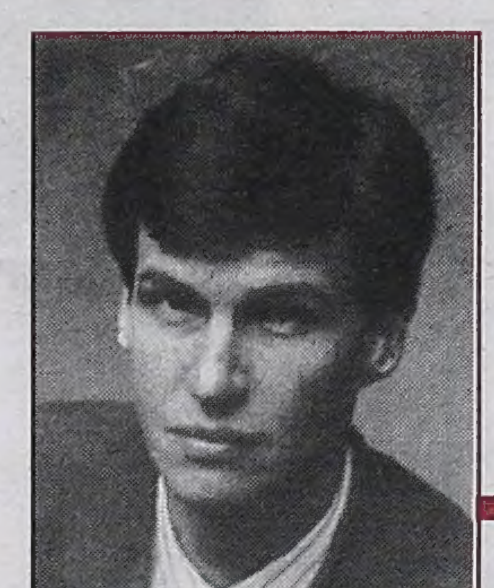
SOMBRAS LABORALES

	Salario real (variación anual en porcentaje)	Desempleo (promedio anual en porcentaje)
Artana	0	en aumento
Bocco	0	14,5
Broda	sube el de calif. y baja el de no calif.	12,5
Ferreres	-2	15,0
Kacef	-6	14,0
Lacoste	0	-
Lavagna	-2	14,5
Lozano	-10	14,0
Melconian	-	13,0
Mondino	5	12,0
Novak	-6	13,8
Redrado	-	13,8
R. Giavarini	0	12,0
Szewach	0	13,5
PROMEDIO	**-1,8**	**13,6**









GUIA PARA EL AHORRISTA

	Plazo fijo en pesos a 30 días (tasa nominal anual en %)	Plazo fijo en dólares a 30 días (tasa nominal anual en %)	Acciones (Merval a a fin de año)	Mejor colocación para un pequeño ahorrista
Artana	8,5	6,5	550	títulos públicos
Bocco	9,5	8,5	525	títulos públicos
Broda	8,5	7,5	610	plazo fijo en $
Ferreres	10,0	8,0	-	plazo fijo en U$S
Kacef	12,0	8,0	540	plazo fijo en $
Lacoste	10,5	7,5	-	plazo fijo en $
Lavagna	10,0	8,5	520	plazo fijo en $
Lozano	12,0	7,0	480	plazo fijo en $
Melconian	9,0	8,0	sube	plazo fijo en $
Mondino	7,5	6,5	620	acciones
Novak	11,0	8,5	-	plazo fijo en $
Redrado	11,5	8,0	-	plazo fijo en $
R.Giavar.	11,5	7,5	600	bocon en U$S
Szewach	8,0	7,0	-	títulos públicos
PROMEDIO	**10,0**	**7,6**	**556**	

MACRO MODELO '95

(variación porcentual respecto de 1994)

	PBI	PBIndustrial	Consumo	Inversión
Artana	4,5	42	10	
Bocco	4	2,5	2,7	7,5
Broda	4,6	4	2,5	10
Ferreres	3	1,9	1	7,5
Kacef	3	2	2	5
Lacoste	5	4,5	3,5	9
Lavagna	3,7	2,5	1	15
Lozano	3,5	1	0	13
Melconian	5,5	3	3	15
Mondino	6,5	6,5	4,5	15
Novak	4	3	2,1	15
Redrado	3,5	2,8	-	-
R.Giavarini	4,2	3,8	2,2	10,7
Szewach	4,5	-	2,5	6
PROMEDIO	**4,3**	**3,3**	**2,2**	**10,7**

EL AGUJERO EXTERNO

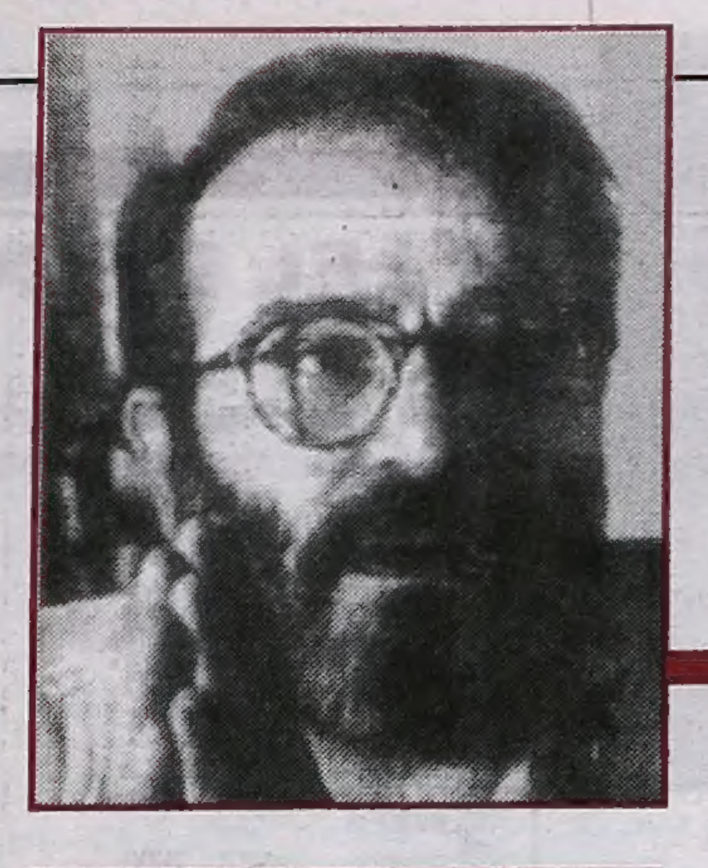
(en millones de dólares)

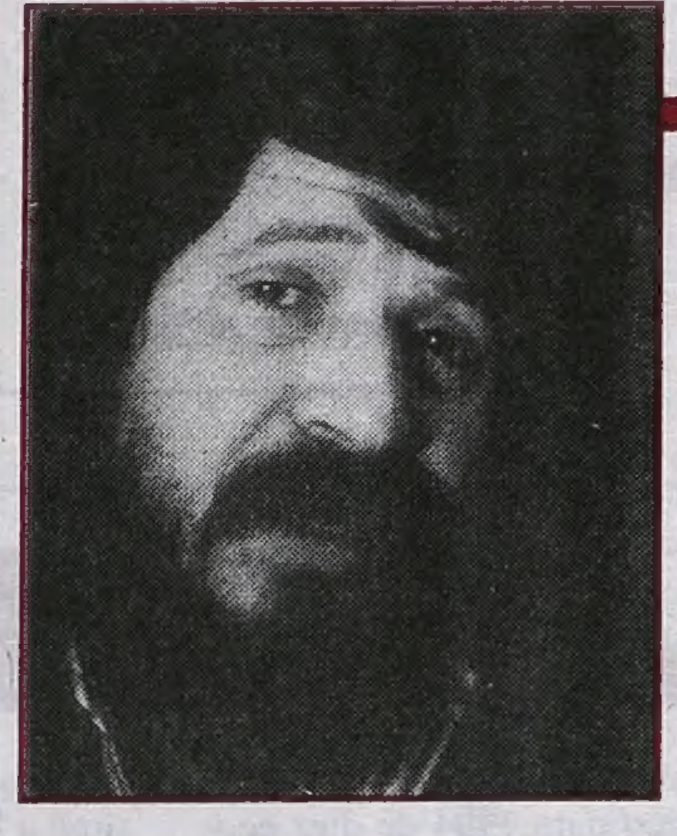
	Exportaciones	Importaciones	Compra de dólares por parte del BCRA
Artana	17.500	22.500	0
Bocco	17.000	22.000	Ventas netas
Broda	17.500	22.700	500
Ferreres	18.000	22.000	-1000
Kacef	18.000	23.000	-
Lacoste	18.000	23.000	-500
Lavagna	16.000	20.500	0
Lozano	17.000	20.000	0
Melconian	18.000	23.000	compras netas
Mondino	19.000	22.000	0
Novak	19.000	24.400	0
Redrado	17.200	22.500	-800
R.Giavarini	17.710	23.070	500
Szewach	19.000	24.000	-
PROMEDIO	**17.780**	**22.480**	

QUIEN ES QUIEN

Daniel Artana	Fiel
Arnaldo Bocco	Frente Grande
Miguel Angel Broda	Estudio Broda
Orlando Ferreres	Estudio Ferreres y ex vicem. de Economía
Osvaldo Kacef	Instituto de Desarrollo Industrial de la UIA
Pedro Lacoste	Consultora Alpha
Roberto Lavagna	Ecolatina
Claudio Lozano	IDEP de ATE
Carlos Melconian	M&S
Guillermo Mondino	Titular del Instituto de Economía de la Fundación Mediterránea
Daniel Novak	CEdEI
Martín Redrado	Fundación Capital
Adalberto Rodríguez Giavarini	Estudio R.Giavarini y asesor de De la Rúa
Enrique Szewach	Evaluadora Latinoamericana





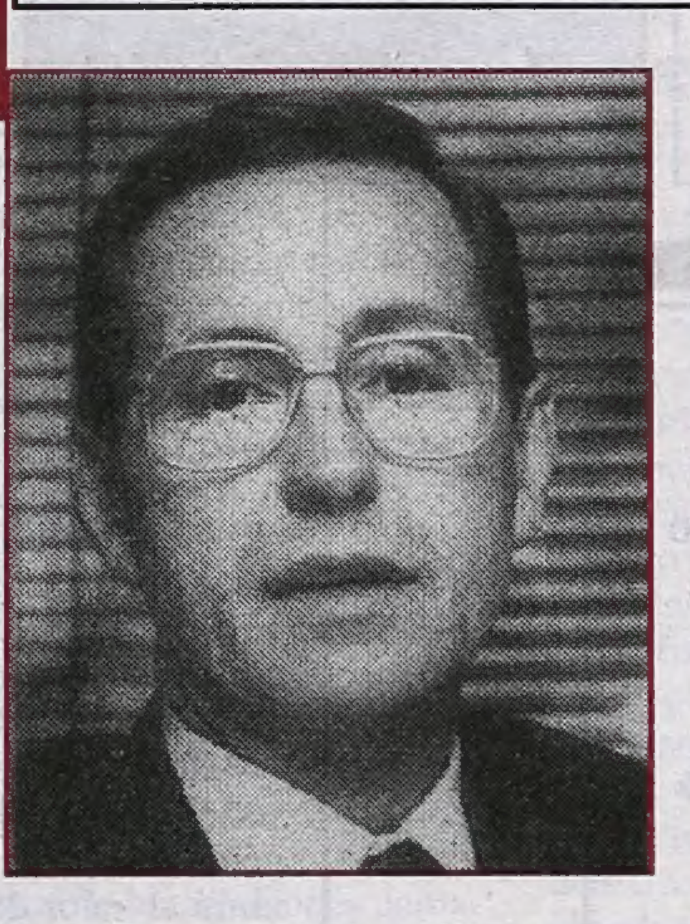


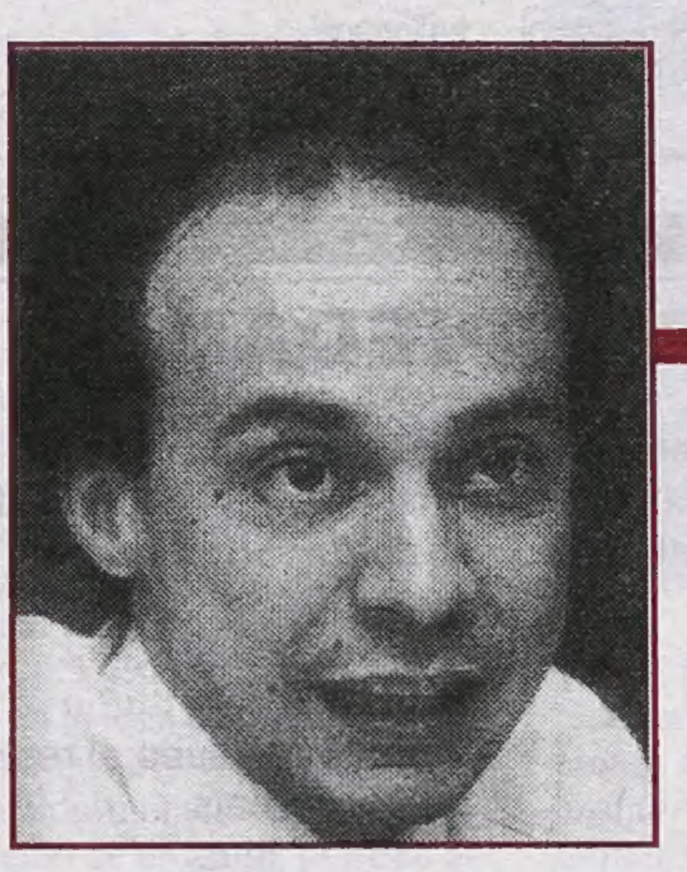
SOMBRAS LABORALES

	Salario real (variación anual en porcentaje)	Desempleo (promedio anual en porcentaje)
Artana	0	en aumento
Bocco	0	14,5
Broda	sube el de calif. y baja el de no calif.	12,5
Ferreres	-2	15,0
Kacef	-6	14,0
Lacoste	0	-
Lavagna	-2	14,5
Lozano	-10	14,0
Melconian	-	13,0
Mondino	5	12,0
Novak	-6	13,8
Redrado	-	13,8
R. Giavarini	0	12,0
Szewach	0	13,5
PROMEDIO	**-1,8**	**13,6**

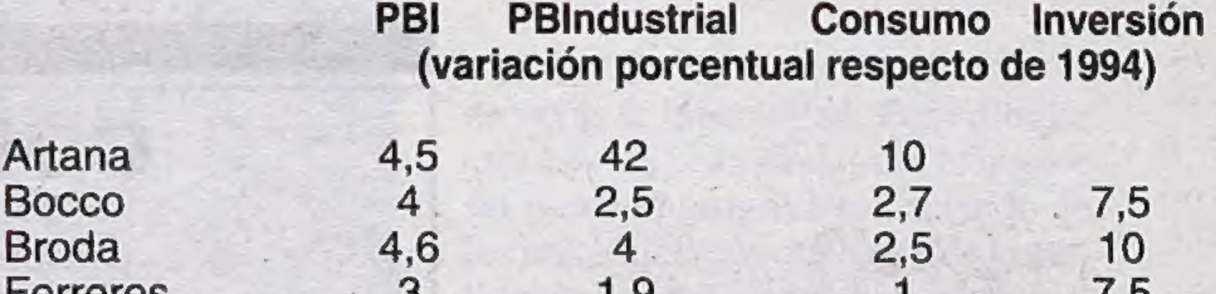
GUIA PARA EL AHORRISTA

	Plazo fijo en pesos a 30 días (tasa nominal anual en %)	Plazo fijo en dólares a 30 días	Acciones (Merval a fin de año)	Mejor colocación para un pequeño ahorrista
Artana	8,5	6,5	550	títulos públicos
Bocco	9,5	8,5	525	títulos públicos
Broda	8,5	7,5	610	plazo fijo en $
Ferreres	10,0	8,0	-	plazo fijo en U$S
Kacef	12,0	8,0	540	plazo fijo en $
Lacoste	10,5	7,5	-	plazo fijo en $
Lavagna	10,0	8,5	520	plazo fijo en $
Lozano	12,0	7,0	480	plazo fijo en $
Melconian	9,0	8,0	sube	plazo fijo en $
Mondino	7,5	6,5	620	acciones
Novak	11,0	8,5	-	plazo fijo en $
Redrado	11,5	8,0	-	plazo fijo en $
R.Giavar.	11,5	7,5	600	bocon en U$S
Szewach	8,0	7,0	-	títulos públicos
PROMEDIO	**10,0**	**7,6**	**556**	





MACRO MODELO '95



	PBI	PBIndustrial	Consumo	Inversión
	(variación porcentual respecto de 1994)			
Artana	4,5	42	10	
Bocco	4	2,5	2,7	7,5
Broda	4,6	4	2,5	10
Ferreres	3	1,9	1	7,5
Kacef	3	2	2	5
Lacoste	5	4,5	3,5	9
Lavagna	3,7	2,5	1	15
Lozano	3,5	1	0	13
Melconian	5,5	3	3	15
Mondino	6,5	6,5	4,5	15
Novak	4	3	2,1	15
Redrado	3,5	2,8	-	-
R.Giavarini	4,2	3,8	2,2	10,7
Szewach	4,5	-	2,5	6
PROMEDIO	**4,3**	**3,3**	**2,2**	**10,7**

CLAVES

- ✓ Es casi unánime la opinión de que subirá la tasa de interés, aunque algunos creen que bajará el costo de los préstamos hipotecarios
- ✓ Todos dan a Menem como ganador en las elecciones
- ✓ En promedio vaticinan un incremento del 4,3 % en el PBI, motorizado fundamentalmente por la inversión y las exportaciones
- ✓ Se desacelerará notablemente el aumento en el consumo

Mediterránea se atreve a augurar una situación más atenuada: hay unanimidad acerca de que se agudizarán los problemas de falta de trabajo.

En realidad, hay alguien que sí está confiado en que bajará el índice de desocupación: de acuerdo con el proyecto de Presupuesto para el año que viene la tasa de desempleo caerá al 8,3 por ciento. De todas maneras, los pronósticos oficiales en este tema siempre se parecen más a una expresión de deseos que a una evaluación objetiva sobre el futuro: ya a fines de 1993 Cavallo vaticinó que este año el desempleo iba a ser del 6,2 por ciento, pero terminó siendo superior al 12 por ciento según los cálculos previos de la encuesta de octubre (ver nota sobre aciertos y errores en página 4).

En cuanto a las variables macro, el relevamiento indica que la economía continuará creciendo pero a menor ritmo (el pronóstico promedio para 1995 es 4,3 por ciento de aumento de PBI, un porcentaje menor al 6,5 que se calcula para este año y la mitad de los correspondientes a 1992 y 1993), y ratifica que el consumo dejará de ser una de los principales motores de ese crecimiento (la estimación promedio es de 2,2 por ciento).

El rol de locomotoras será cumplido por la inversión y las exportaciones. La inversión aumentará a una apreciable tasa del 10,7 por ciento –según la previsión promedio–, y las exportaciones pasarán de 15.500 millones este año a una cifra cercana a los 18.000 (incluso hay tres economistas que se animan a ubicarlas en 19.000 millones). Claro que las importaciones también seguirán subiendo hasta los 22.500 millones.

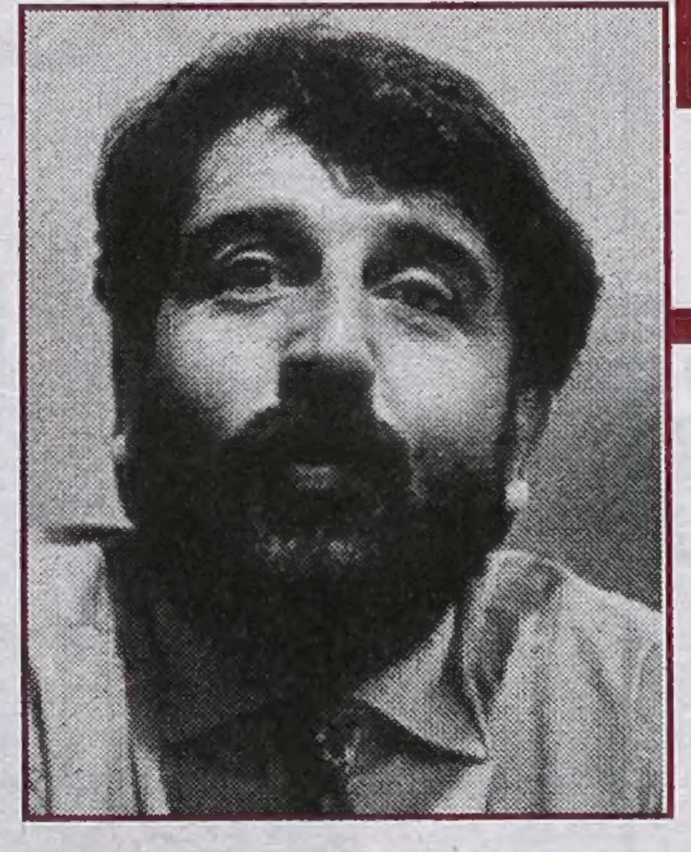
Ninguno de los catorce comparte el optimismo del equipo económico acerca de un importante salto en los ingresos fiscales, y de ahí que todos anticipen un subido rojo en la Tesorería. En promedio pronostican que la recaudación mensual de DGI y Aduana será de 2660 millones de pesos (poco más que los actuales 2500 millones), y de 3690 si se agregan los recursos de seguridad social (en noviembre esa cifra fue de 3500 millones).

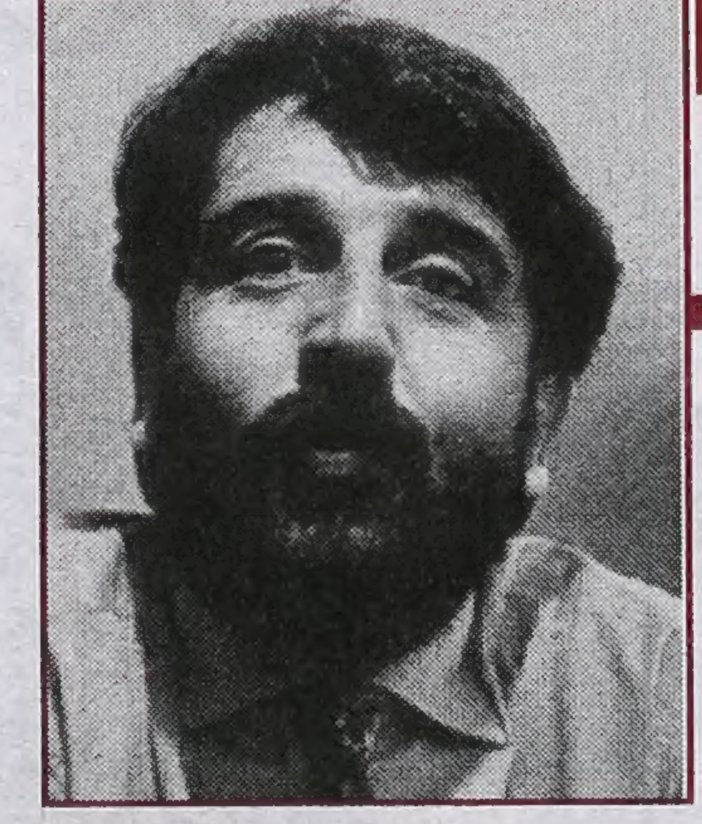
Según todos ellos, en 1995 las tasas de interés serán más altas que este año, lo que significa una buena noticia para los que les sobre dinero y una muy mala para los que necesitan endeudarse. Sólo los que están pensando en créditos hipotecarios tienen una esperanza abierta: algunos de los consultados cree que bajará la tasa de los préstamos para la vivienda.

En tren de recomendación para los ahorristas, predomina el consejo de colocar el dinero a plazo fijo en pesos, y en un segundo escalón de preferencia están los títulos públicos. Pero es una sugerencia para tomar con pinzas: en la encuesta realizada por CASH en diciembre del año pasado la mayoría recomendó acciones, y el resultado de la Bolsa en 1994 no fue precisamente bueno.



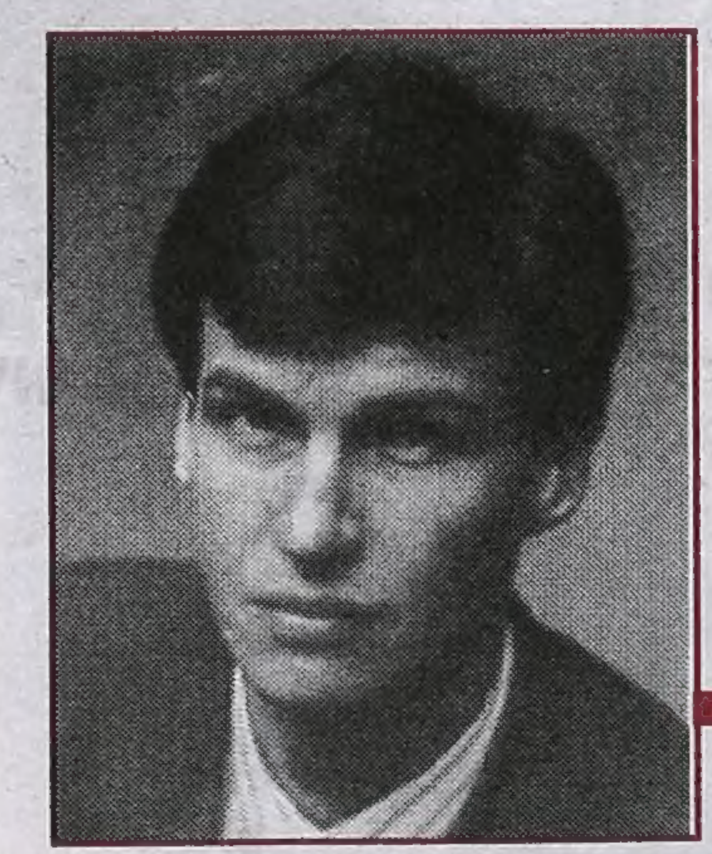






EL AGUJERO EXTERNO

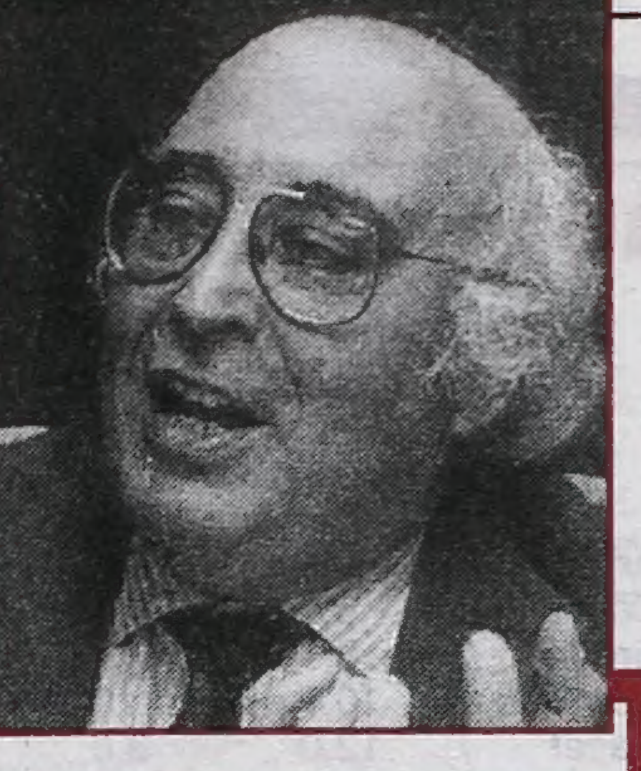
	Exportaciones	Importaciones	Compra de dólares por parte del BCRA
	(en millones de dólares)		
Artana	17.500	22.500	0
Bocco	17.000	22.000	Ventas netas
Broda	17.500	22.700	500
Ferreres	18.000	22.000	-1000
Kacef	18.000	23.000	-
Lacoste	18.000	23.000	-500
Lavagna	16.000	20.500	0
Lozano	17.000	20.000	0
Melconian	18.000	23.000	compras netas
Mondino	19.000	22.000	0
Novak	19.000	24.400	0
Redrado	17.200	22.500	-800
R.Giavarini	17.710	23.070	500
Szewach	19.000	24.000	-
PROMEDIO	**17.780**	**22.480**	

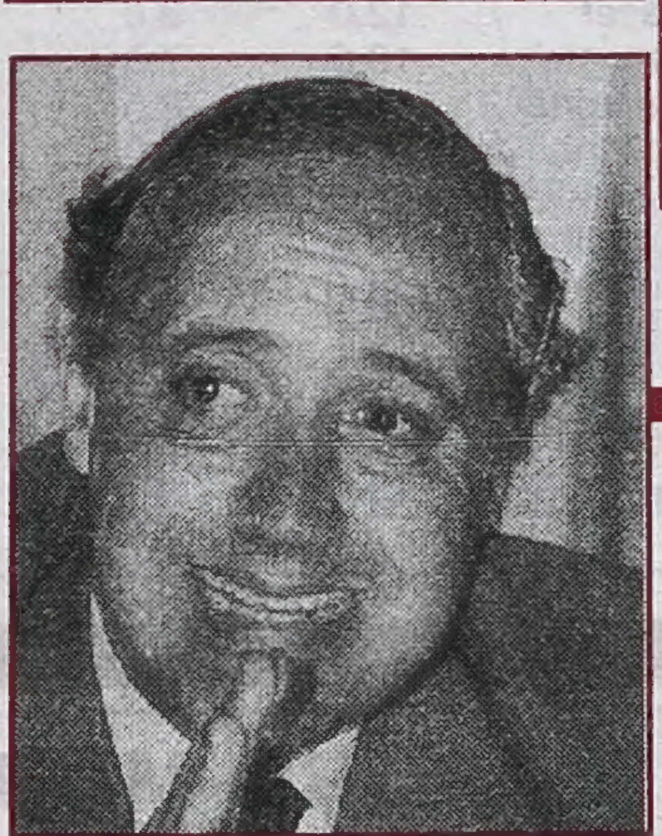


QUIEN ES QUIEN

Daniel Artana	Fiel
Arnaldo Bocco	Frente Grande
Miguel Angel Broda	Estudio Broda
Orlando Ferreres	Estudio Ferreres y ex vicem. de Economía
Osvaldo Kacef	Instituto de Desarrollo Industrial de la UIA
Pedro Lacoste	Consultora Alpha
Roberto Lavagna	Ecolatina
Claudio Lozano	IDEP de ATE
Carlos Melconian	M&S
Guillermo Mondino	Titular del Instituto de Economía de la Fundación Mediterránea
Daniel Novak	CEdEI
Martín Redrado	Fundación Capital
Adalberto Rodríguez Giavarini	Estudio R.Giavarini y asesor de De la Rúa
Enrique Szewach	Evaluadora Latinoamericana







LA POLITICA

	¿Quién gana la elección?	¿Será Cavallo el ministro a fin de año?
Artana	Menem	sí
Bocco	Alvarez	no
Broda	Menem	sí
Ferreres	Menem	sí
Kacef	Menem	sí
Lacoste	Menem	-
Lavagna	Menem	sí
Lozano	-	-
Melconian	Menem	sí
Mondino	Menem	sí
Novak	Menem	-
Redrado	Menem	-
R.Giavarini	ballottage	-
Szewach	Menem	sí





EL FISCO

	Recaudación DGI + Aduana (promedio mensual en m	Rec DGI + Ad
Artana	2700	
Bocco	2400	
Broda	2740	
Ferreres	2750	
Kacef	2700	
Lacoste	-	
Lavagna	-	
Lozano	2500	
Melconian	-	
Mondino	2650	
Novak	2650	
Redrado	2700	
R.Giavarini	-	
Szewach	2800	
PROMEDIO	**2660**	

ACIERTOS Y

El 26 de diciembre del año pasado CASH publicó el pronóstico para 1994 de diez economistas. Estos fueron los principales aciertos y errores:

• Todos vaticinaron que el dólar se iba a mantener en 1 peso.

• Todos subestimaron tanto las exportaciones como las importaciones. El que más cerca estuvo fue Lacoste, que dijo 14.500 y 17.700, aunque de todas maneras quedó lejos de lo que realmente ocurrió (en 1994 las cifras serán 15.500 y 21.000 aproximadamente)

• El radical Roberto Frenkel fue el único que vaticinó que el Banco Central iba a tener una pérdida neta de reservas y el que más se aproximó al valor de fin de año del Merval. Pero sus pronósticos de PBI, Producto Bruto Industrial, Consumo e Inversión bruta interna fueron los más desacertados de los diez

• Santángelo fue el único que se equivocó en materia de desempleo al anticipar un descenso. Pero junto con Lacoste fue el que más cerca estuvo en PBI, PB Industrial y Consumo. Al igual que Lacoste y Artana se jugó por una inflación anual del 5 %, que fue la más ba-
ja de los diez
ximó a lo que

• Artana ex
rés (pronosti
ser en prome
to fue antici
mejor coloca
también men
jó acciones y
la performan

• Novak y
que mejor pr
la inversión.

• Lozano
versión, pero
ticó 11,5 %)
de reservas
subir en 500

• Eduardo
ro erró feo c
860)

• En cuant
dos grandes
mercial y e
gún él iba a

CON PROPIEDAD

	Crédito hipotecario (tasa nominal anual en porcentaje)	¿Qué pasará con el valor del metro cuadrado de departamento?
Artana	18,0	igual
Bocco	14,0	baja
Broda	15,0	baja el caro, sube el resto
Ferreres	16,0	baja
Kacef	20,0	igual
Lacoste	15,0	baja el caro, el resto igual
Lavagna	16,0	baja
Lozano	16,0	baja
Melconian	16,5	igual el caro, sube el resto
Mondino	15,0	baja
Novak	-	igual
Redrado	18,0	igual
R.Giavarini	18,5	-
Szewach	14,0	sube
PROMEDIO	**16,3**	

CON LUPA

LA REPUBLICA SEGUROS

Para tapar agujeros y proseguir e
compañía de seguros generales La
fresca por 16 millones de pesos en d
primeros dos ejercicios completos e
neralizado y reaseguró privado. Sim
ló pérdidas por 13,4 millones de pes

El rojo continuó durante los últin
cho menor. Mientras tanto, los socios
pesos más en el último día de setien
República es una filial perteneciente
gelini. Este empresario, de origen it
radora chilena Cruz del Sur y en las
sandinas. El Banco General de Neg
gentinos, participa también con una

A pesar de todo, algunos indicio
sacar ganancias a esta apuesta chilen
vel de actividad de La República au
to entre los dos últimos ejercicios y
doble. Sin embargo, sus directivos
zó todavía el llamado "punto de equ
cual empezaría a generar utilidades.

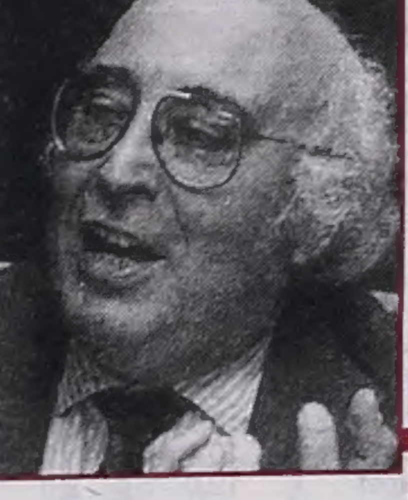
Estas dificultades no ilustran sol
mayoría de las aseguradoras que ope
aguantando quebrantos enormes y s
poner el respaldo patrimonial mínim
ge la Superintendencia de Seguros
nas las firmas que no pudieron segu
dando en el camino de la reestructu

La crisis hizo eclosión en 1992, c
vía del INDER (Instituto Nacional d
tica una garantía pública sobre la sol
bién representaba una fuente de subs
aseguro estatal como por demorar s
O, también, gracias a las incontables
posición de funcionarios sin fiscaliz

UNA INVERSION DE RIESGO

MILLONES DE PESOS: 0, 2, 4, 6, 8, 10
AÑO FISCAL: '91/'92, '92/'93, '93/'94
Fuente: La República Seguros
APORTES DE CAPITAL







LA POLITICA

	¿Quién gana la elección?	¿Será Cavallo el ministro a fin de año?
Artana	Menem	sí
Bocco	Alvarez	no
Broda	Menem	sí
Ferreres	Menem	sí
Kacef	Menem	sí
Lacoste	Menem	-
Lavagna	Menem	sí
Lozano	-	-
Melconian	Menem	sí
Mondino	Menem	sí
Novak	Menem	-
Redrado	Menem	-
R.Giavarini	ballottage	-
Szewach	Menem	sí

EL FISCO EN ROJO

	Recaudación DGI + Aduana (promedio mensual en mill. de pesos)	Recaudación DGI + Aduana + S.Social (promedio mensual en mill. de pesos)	Resultado fiscal sin contar privatiz. (anual en mill. pesos)
Artana	2700	3850	-3500
Bocco	2400	3300	-5000
Broda	2740	3710	-5000
Ferreres	2750	3600	-1500
Kacef	2700	3700	-6500
Lacoste	-	3940	-2500
Lavagna	-	3600	-4000
Lozano	2500	3200	-1000
Melconian	-	3940	-3500
Mondino	2650	3700	- 800
Novak	2650	3650	-2700
Redrado	2700	3900	-3500
R.Giavarini	-	-	-2800
Szewach	2800	3900	-1500
PROMEDIO	**2660**	**3690**	**-3130**

ACIERTOS Y ERRORES

El 26 de diciembre del año pasado CASH publicó el pronóstico para 1994 de diez economistas. Estos fueron los principales aciertos y errores:

• Todos vaticinaron que el dólar se iba a mantener en 1 peso.

• Todos subestimaron tanto las exportaciones como las importaciones. El que más cerca estuvo fue Lacoste, que dijo 14.500 y 17.700, aunque de todas maneras quedó lejos de lo que realmente ocurrió (en 1994 las cifras serán 15.500 y 21.000 aproximadamente)

• El radical Roberto Frenkel fue el único que vaticinó que el Banco Central iba a tener una pérdida neta de reservas y el que más se aproximó al valor de fin de año del Merval. Pero sus pronósticos de PBI, Producto Bruto Industrial, Consumo e Inversión bruta interna fueron los más desacertados de los diez

• Santángelo fue el único que se equivocó en materia de desempleo al anticipar un descenso. Pero junto con Lacoste fue el que más cerca estuvo en PBI, PB Industrial y Consumo. Al igual que Lacoste y Artana se jugó por una inflación anual del 5 %, que fue la más baja de los diez pronósticos y la que más se aproximó a lo que pasó.

• Artana exageró mucho con la tasa de interés (pronosticó que la pasiva en dólares iba a ser en promedio del 12 a 14 %). Su gran acierto fue anticipar que el plazo fijo iba a ser la mejor colocación para los ahorristas, aunque también mencionó a la bolsa. El resto aconsejó acciones y títulos, que tuvieron una muy mala performance.

• Novak y González Fraga fueron los dos que mejor pronosticaron el comportamiento de la inversión.

• Lozano también anduvo cerca con la inversión, pero quedó lejos en inflación (pronosticó 11,5 %) y en el resultado de la variación de reservas del Banco Central (dijo que iban a subir en 5000 millones y caerán levemente).

• Eduardo Curia pronosticó bien las tasas pero erró feo con el Merval (auguró un índice de 860)

• En cuanto a los pronósticos de Cavallo, los dos grandes errores fueron en la balanza comercial y en la tasa de desocupación, que según él iba a caer al 6,2 %.

CON PROPIEDAD

	Crédito hipotecario (tasa nominal anual en porcentaje)	¿Qué pasará con el valor del metro cuadrado de departamento?
Artana	18,0	igual
Bocco	14,0	baja
Broda	15,0	baja el caro, sube el resto
Ferreres	16,0	baja
Kacef	20,0	igual
Lacoste	15,0	baja el caro, el resto igual
Lavagna	16,0	baja
Lozano	16,0	baja
Melconian	16,5	igual el caro, sube el resto
Mondino	15,0	baja
Novak	-	igual
Redrado	18,0	igual
R.Giavarini	18,5	-
Szewach	14,0	sube
PROMEDIO	**16,3**	

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

LA REPUBLICA SEGUROS



Para tapar agujeros y proseguir en actividad, los propietarios de la compañía de seguros generales La República tuvieron que poner plata fresca por 16 millones de pesos en dos años. Se trata, justamente, de los primeros dos ejercicios completos en que la firma operó con el IVA generalizado y reaseguró privado. Simultáneamente, la compañía acumuló pérdidas por 13,4 millones de pesos.

El rojo continuó durante los últimos meses, pero en una escala mucho menor. Mientras tanto, los socios se apuraron a desembolsar 700.000 pesos más en el último día de setiembre. El principal capitalista de La República es una filial perteneciente al grupo chileno de Anacleto Angelini. Este empresario, de origen italiano, posee intereses en la aseguradora chilena Cruz del Sur y en las industrias pesquera y petrolera trasandinas. El Banco General de Negocios, con mayoría de capitales argentinos, participa también con una minoría del capital.

A pesar de todo, algunos indicios parecen devolver la esperanza de sacar ganancias a esta apuesta chilena sobre el mercado argentino. El nivel de actividad de La República aumentó nada menos que 85 por ciento entre los dos últimos ejercicios y el activo movilizado vale más del doble. Sin embargo, sus directivos consideraron que la firma no alcanzó todavía el llamado "punto de equilibrio", es decir el nivel a partir del cual empezaría a generar utilidades.

Estas dificultades no ilustran solamente un caso individual: la gran mayoría de las aseguradoras que operan en el mercado argentino vienen aguantando quebrantos enormes y sus titulares invierten dinero para reponer el respaldo patrimonial mínimo –ahora más elevado– que les exige la Superintendencia de Seguros de la Nación. Se cuentan por decenas las firmas que no pudieron seguir a este ritmo y que se fueron quedando en el camino de la reestructuración del sector.

La crisis hizo eclosión en 1992, cuando el Estado dejó de otorgar por vía del INDER (Instituto Nacional de Reaseguros) lo que era en la práctica una garantía pública sobre la solvencia de los agentes privados. También representaba una fuente de subsidios, tanto por el bajo costo del reaseguro estatal como por demorar su pago en tiempos de alta inflación. O, también, gracias a las incontables maneras de transferir riqueza a disposición de funcionarios sin fiscalización alguna de la comunidad.

LIBROS

UN GLOBO QUE SE ACHICA

"El impacto de la globalización. La encrucijada económica del siglo XXI" es una colección de ensayos sobre la forma de inserción de la Argentina en un mundo cada vez más chico.

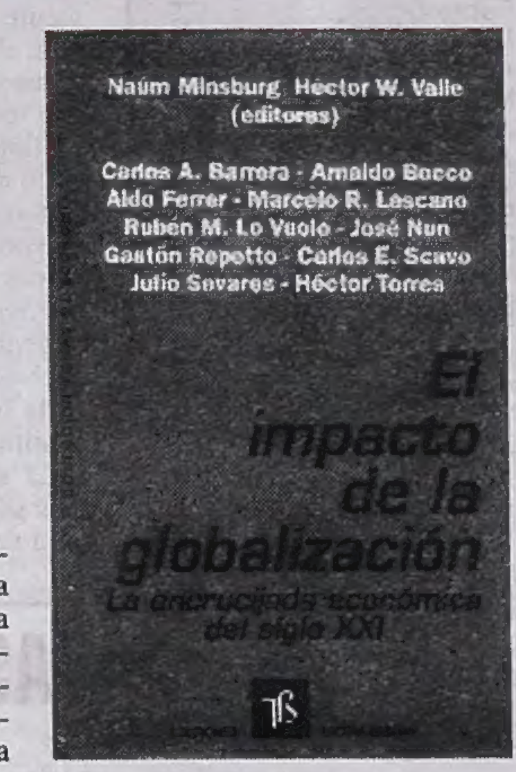
(Por Marcelo Matellanes) "(...) ningún país puede automarginarse del movimiento de la historia contemporánea, ni mucho menos aceptar pasivamente la creciente exclusión a que lo condena la globalización de la economía." Y más adelante, "(...) resultará imperiosa la amplia participación de los diferentes actores sociales en la formulación de un programa diferente y alternativo". Estas dos reflexiones, pertenecientes a Naum Minsburg, resumen acabadamente el espíritu que anima las contribuciones reunidas en la obra *El impacto de la globalización –la encrucijada económica del siglo XXI–*. Bajo el sello de Ediciones Letra Buena y de recientísima aparición, se encuentran allí trabajos (y algunas perezas) de Aldo Ferrer, Arnaldo Bocco, José Nun, Julio Sevares y Rubén M. Lo Vuolo, entre otros.

Puede decirse desde ya que se trata de una suerte de exitoso manual acerca de los orígenes, transformaciones, conflictos y jerarquías comerciales y productivas presentes actualmente en la economía mundial. El trabajo de Minsburg, que abre la obra, constituye una preciso dibujo –siniestro pero real– de la situación actual de la economía global: *el 80 por ciento de la población mundial recibe un 17 por ciento del producto mundial*. Se cita asimismo una frase del presidente Clinton que se olvida en el colesterol local de las relaciones carnales: "Por primera vez desde 1920, un uno por ciento de los norteamericanos tiene más riquezas que todas las poseídas por el 90 por ciento de la población". Agrega el autor que, según la OIT, existen en el mundo unos 820 millones de desocupados y subocupados, o sea un 30 por ciento de la fuerza laboral mundial. Para quien ame las predicciones, téngase en cuenta que esa fuerza de trabajo crece a un ritmo anual de 38 millones de personas, en simultáneo con un flujo anual de 75 millones de trabajadores que abandonan sus países con tantas razones como pocos horizontes.

Uno de los consensos más notorios que decantan de estas observaciones radica en el hecho de que *el crecimiento económico ya no resuelve el problema del empleo*. Si ello es así, las soluciones que se imponen son de naturaleza *política*. Pero esa *nueva política* no surgirá desde las buenas conciencias ni desde el voluntarismo galantero. Comenzará cuando sociedades y sujetos se harten de la forma neoliberal de resolución de los desequilibrios: *la violencia*. Nuevamente aquí, el colesterol hace interferencia respecto de las declaraciones del Nobel de Economía Franco Modigliani, citado por Minsburg: "Cuando se tienen tan altas tasas dedesempleo no queda más remedio que tirar de la demanda mediante la inversión pública. Cuando se examina un presupuesto hay que verlo como un presupuesto equilibrado para el pleno empleo, con los ingresos que generaría y los gastos que se ahorraría".

La contribución de Aldo Ferrer enfatiza el hecho de que América latina no puede ya demorar un desarrollo redefinido desde su aporte a la calidad de vida y al cuidado del ecosistema, y ello desde el mejoramiento endógeno del conocimiento y la generación permanente de recursos humanos calificados. Aunque sumamente acrítica y por demás *naïve*, la imperatividad de estas temáticas reconcilian al autor con lectores que con toda legitimidad esperarían mucho más de él.

El paper de Julio Sevares, por su parte, tira para arriba sin duda el promedio de la obra, a través de un análisis documentado de la especialización regresiva contenida en la apertura económica. Finalmente, la colaboración de Bocco y Repetto centra el interés en la cuestión tributaria, ya que "con el modelo de ajuste y estabilización permanente y sin un replanteo serio de la política de ingresos fiscales, no hay resolución de la crisis fiscal ni tampoco redefinición del papel del Estado". Los autores abundan en la idea de un nuevo contrato social que ofrezca una salida al proyecto dominante, basado en la construcción de un poder político alternativo. Cabe no obstante interrogarse acerca de la posibilidad de efectivizar ese primer paso que ellos sugieren (una gran reforma fiscal) sin una previa modificación de las relaciones de fuerzas políticas, apoyada en una renovación democrática y participativa que, una vez más, se deja para después.



Postular una reforma fiscal desde el actual mapa político argentino puede rayar la ingenuidad. Pero dibujar otra vez las prioridades del banquete así llamado progresista haciendo de los métodos democráticos y de la participación ciudadana un problema residual en lugar de un tema esencial, es algo un poco más grave. En todo caso, para cuando los vientos participacionalistas lleguen a estos pagos, los hasta hoy malpagados que hayan leído este libro podrán debatir mejor las propuestas acerca de la apertura en los inexistentes foros de una república que nunca llega, y que ni siquiera se adivina en los métodos de sus "vanguardias" más preclaras.

N ROJO

...ción + S.Social ...pesos)	Resultado fiscal sin contar privatiz. (anual en mill. pesos)
	-3500
	-5000
	-5000
	-1500
	-6500
	-2500
	-4000
	-1000
	-3500
	- 800
	-2700
	-3500
	-2800
	-1500
	-3130

RRORES

...sticos y la que más se apro-

...mucho con la tasa de inte- ... la pasiva en dólares iba a ... 12 a 14 %). Su gran acier- ... el plazo fijo iba a ser la ...ara los ahorristas, aunque ... la bolsa. El resto aconse- ... que tuvieron una muy ma-

...ález Fraga fueron los dos ...aron el comportamiento de

...n anduvo cerca con la in- ...lejos en inflación (pronos- ... resultado de la variación ...co Central (dijo que iban a ...nes y caerán levemente). ...ronosticó bien las tasas pe- ...erval (auguró un índice de

...pronósticos de Cavallo, los ... fueron en la balanza co- ... de desocupación, que se- ...5,2 %.

Por Osvaldo Siciliani

...lad, los propietarios de la ...a tuvieron que poner plata ...Se trata, justamente, de los ...irma operó con el IVA ge- ...ente, la compañía acumu-

...s, pero en una escala mu- ...ron a desembolsar 700.000 ... principal capitalista de La ... chileno de Anacleto An- ...osee intereses en la asegu- ...s pesquera y petrolera tra- ...n mayoría de capitales ar- ...del capital.

... devolver la esperanza de ...l mercado argentino. El ni- ...da menos que 85 por cien- ... movilizado vale más del ...ron que la firma no alcan- ...es decir el nivel a partir del

...n caso individual: la gran ... mercado argentino vienen ...es invierten dinero para re- ... más elevado– que les exi- ...ción. Se cuentan por dece- ...ritmo y que se fueron que- ...l sector.

...Estado dejó de otorgar por ...uros) lo que era en la prác- ...los agentes privados. Tam- ...nto por el bajo costo del re- ...n tiempos de alta inflación. ... de transferir riqueza a dis- ...guna de la comunidad.

LIBROS

UN GLOBO QUE SE ACHICA

"El impacto de la globalización. La encrucijada económica del siglo XXI" es una colección de ensayos sobre la forma de inserción de la Argentina en un mundo cada vez más chico.

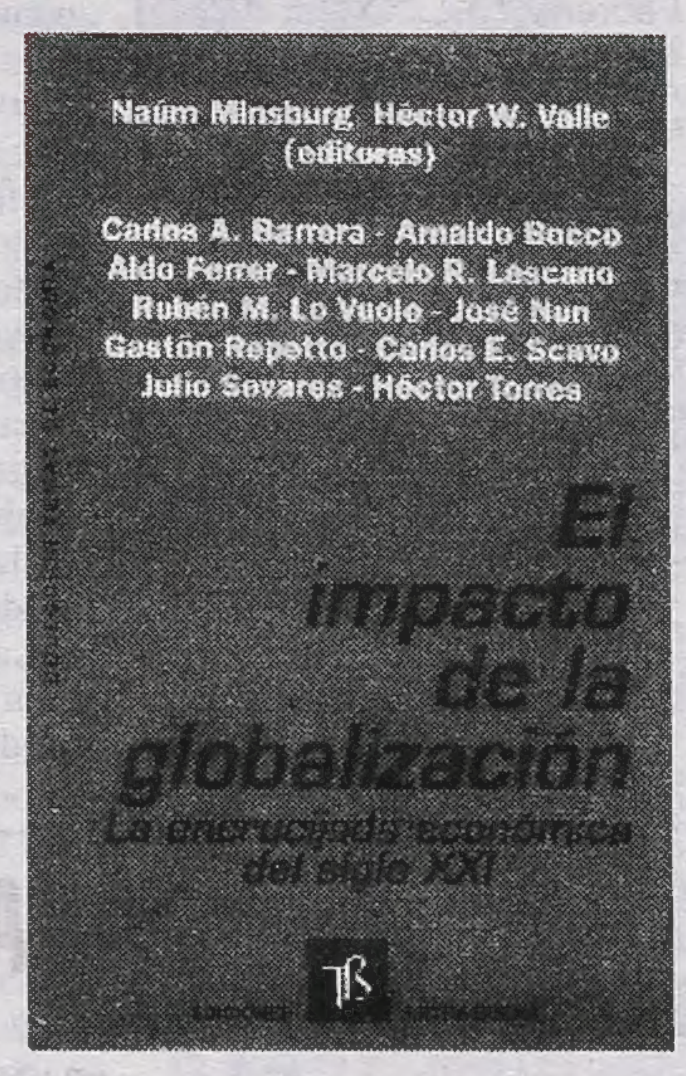
(Por Marcelo Matellanes) "(...) ningún país puede automarginarse del movimiento de la historia contemporánea, ni mucho menos aceptar pasivamente la creciente exclusión a que lo condena la globalización de la economía." Y más adelante, "(...) resultará imperiosa la amplia participación de los diferentes actores sociales en la formulación de un programa diferente y alternativo". Estas dos reflexiones, pertenecientes a Naum Minsburg, resumen acabadamente el espíritu que anima las contribuciones reunidas en la obra *El impacto de la globalización –la encrucijada económica del siglo XXI–*. Bajo el sello de Ediciones Letra Buena y de recientísima aparición, se encuentran allí trabajos (y algunas perezas) de Aldo Ferrer, Arnaldo Bocco, José Nun, Julio Sevares y Rubén M. Lo Vuolo, entre otros.

Puede decirse desde ya que se trata de una suerte de exitoso manual acerca de los orígenes, transformaciones, conflictos y jerarquías comerciales y productivas presentes actualmente en la economía mundial. El trabajo de Minsburg, que abre la obra, constituye una preciso dibujo –siniestro pero real– de la situación actual de la economía global: *el 80 por ciento de la población mundial recibe un 17 por ciento del producto mundial*. Se cita asimismo una frase del presidente Clinton que se olvida en el colesterol local de las relaciones carnales: "Por primera vez desde 1920, un uno por ciento de los norteamericanos tiene más riquezas que todas las poseídas por el 90 por ciento de la población". Agrega el autor que, según la OIT, existen en el mundo unos 820 millones de desocupados y subocupados, o sea un 30 por ciento de la fuerza laboral mundial. Para quien ame las predicciones, téngase en cuenta que esa fuerza de trabajo crece a un ritmo anual de 38 millones de personas, en simultáneo con un flujo anual de 75 millones de trabajadores que abandonan sus países con tantas razones como pocos horizontes.

Uno de los consensos más notorios que decantan de estas observaciones radica en el hecho de que *el crecimiento económico ya no resuelve el problema del empleo*. Si ello es así, las soluciones que se imponen son de naturaleza *política*. Pero esa *nueva política* no surgirá desde las buenas conciencias ni desde el voluntarismo galantero. Comenzará cuando sociedades y sujetos se harten de la forma neoliberal de resolución de los desequilibrios: *la violencia*. Nuevamente aquí, el colesterol hace interferencia respecto de las declaraciones del Nobel de Economía Franco Modigliani, citado por Minsburg: "Cuando se tienen tan altas tasas dedesempleo no queda más remedio que tirar de la demanda mediante la inversión pública. Cuando se examina un presupuesto hay que verlo como un presupuesto equilibrado para el pleno empleo, con los ingresos que generaría y los gastos qué se ahorraría".

La contribución de Aldo Ferrer enfatiza el hecho de que América latina no puede ya demorar un desarrollo redefinido desde su aporte a la calidad de vida y al cuidado del ecosistema, y ello desde el mejoramiento endógeno del conocimiento y la generación permanente de recursos humanos calificados. Aunque sumamente acrítica y por demás *naïve*, la imperatividad de estas temáticas reconcilian al autor con lectores que con toda legitimidad esperarían mucho más de él.

El paper de Julio Sevares, por su parte, tira para arriba sin duda el promedio de la obra, a través de un análisis documentado de la especialización regresiva contenida en la apertura económica. Finalmente, la colaboración de Bocco y Repetto centra el interés en la cuestión tributaria, ya que "con el modelo de ajuste y estabilización permanente y sin un replanteo serio de la política de ingresos fiscales, no hay resolución de la crisis fiscal ni tampoco redefinición del papel del Estado". Los autores abundan en la idea de un nuevo contrato social que ofrezca una salida al proyecto dominante, basado en la construcción de un poder político alternativo. Cabe no obstante interrogarse acerca de la posibilidad de efectivizar ese primer paso que ellos sugieren (una gran reforma fiscal) sin una previa modificación de las relaciones de fuerzas políticas, apoyada en una renovación democrática y participativa que, una vez más, se deja para después.



Postular una reforma fiscal desde el actual mapa político argentino puede rayar la ingenuidad. Pero dibujar otra vez las prioridades del banquete así llamado progresista haciendo de los métodos democráticos y de la participación ciudadana un problema residual en lugar de un tema esencial, es algo un poco más grave. En todo caso, para cuando los vientos participacionalistas lleguen a estos pagos, los hasta hoy malpagados que hayan leído este libro podrán debatir mejor las propuestas acerca de la apertura en los inexistentes foros de una república que nunca llega, y que ni siquiera se adivina en los métodos de sus "vanguardias" más preclaras.

Ya casi nadie en la City quiere seguir haciendo negocios y sólo esperan que se vaya 1994, año en que las pérdidas fueron generalizadas. El mercado brasileño se perfila como la vedette del '95, pero el argentino puede ser la sorpresa.

LAS CLAVES DEL 95

(Por Alfredo Zaiat) Los financistas tienen pocas ganas de hacer negocios en estos últimos días de 1994. Este desgano queda reflejado en el escaso volumen de transacciones que se registra diariamente en la Bolsa y a la disminución abrupta de las operaciones en la rueda continua, en la que participan los pesos pesado del mercado. La falta de deseo de jugar en el recinto no se debe a un repentino desinterés por el dinero, sino a que la mayoría terminará el año con más golpes que alegrías. El broche fue la crisis de solvencia del corredor Argenbonex que dejó a varios con quebrantos abultados y que derivó en la interrupción de la cadena de crédito entre operadores.

La actual impasse de los negocios sólo muestra que en 1994 las pérdidas por apostar a la suba de las acciones y bonos fueron cuantiosas. Pero en la City no hay tiempo para lamentos. Dentro de pocos días los financistas han de cerrar balance e inmediatamente empezará otro partido. Casi todos piensan que la actual tendencia del mercado no sufrirá variaciones de importancia en los primeros meses del año que viene. En estos momentos, los analistas, fundamentalmente los brokers extranjeros, miran con más simpatía a la plaza brasileña que a la local (ver página 2).

Sin embargo, algunos corredores ya no son tan pesimistas respecto de lo que puede suceder en el recinto en los próximos meses. El índice de acciones líderes MerVal se ha estado moviendo durante este año en un rango de 480 a 620 puntos, y en la actualidad está ubicado en la mitad inferior (el viernes cerró a 528). Ciertos financistas recomiendan rearmar agresivamente portafolios cuando el MerVal se aproxima a la zona de 500 a 520, y vender a niveles de 600 a 620 puntos. Con una diferencia entre puntas de 30 por ciento se está desarrollando la actividad accionaria.

En ese contexto, los inversores del exterior están disminuyendo su exposición en la plaza local –no están liquidando sus carteras, pero tampoco asumen una posición agresiva– al tiempo que aumentan su participación en la bolsa brasileña. Paradójicamente, a medida que se vaya acentuando esa tendencia y, por supuesto, sin alteraciones importantes en la marcha del plan económico, se estaría preparando el escenario para un aumento sorpresivo de las cotizaciones.

En la debacle generalizada de este año de los denominados mercados emergentes, el local fue el que más sufrió de la región. Esta triste performance lo ubicó en el lote de los más baratos medido por el indicador precio-utilidad (p/u). De acuerdo con un estudio realizado por Consultores de Inversiones Bursátiles y Financieras, las acciones argentinas tienen un p/u promedio para 1995 más atractivo que las brasileñas, chilenas, mexicanas y peruanas. Tarde o temprano este rezago no será ignorado por los fondos del exterior. Cuando éstos ya hayan embolsado el dinero suficiente y consideren que la fiesta en Brasil ha llegado a su fin, volverán su mirada a los papeles argentinos. Y no faltan antecedentes en estos últimos años para saber quiénes son los que definen tendencias en el mercado.

INFLACION

(en porcentaje)

Diciembre1993	0,0
Enero 1994	0,1
Febrero	0,0
Marzo	0,1
Abril	0,2
Mayo	0,3
Junio	0,4
Julio	0,9
Agosto	0,2
Setiembre	0,7
Octubre	0,3
Noviembre	0,2
Diciembre(*)	0,2

(*) Estimada
Inflación acumulada diciembre 1993 a noviembre de 1994: 3,5%.

TASAS

	VIERNES 9/12 en $	VIERNES 9/12 en u$s	VIERNES 16/12 en $	VIERNES 16/12 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	8,9	6,1	9,9	6,4
a 60 días	9,1	6,5	9,5	6,6
Caja de Ahorro	3,2	2,4	3,2	2,5
Call Money	10,0	6,0	10,0	6,0

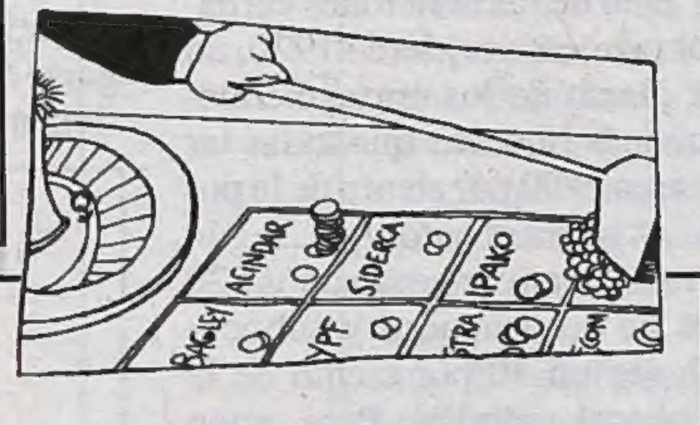
NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

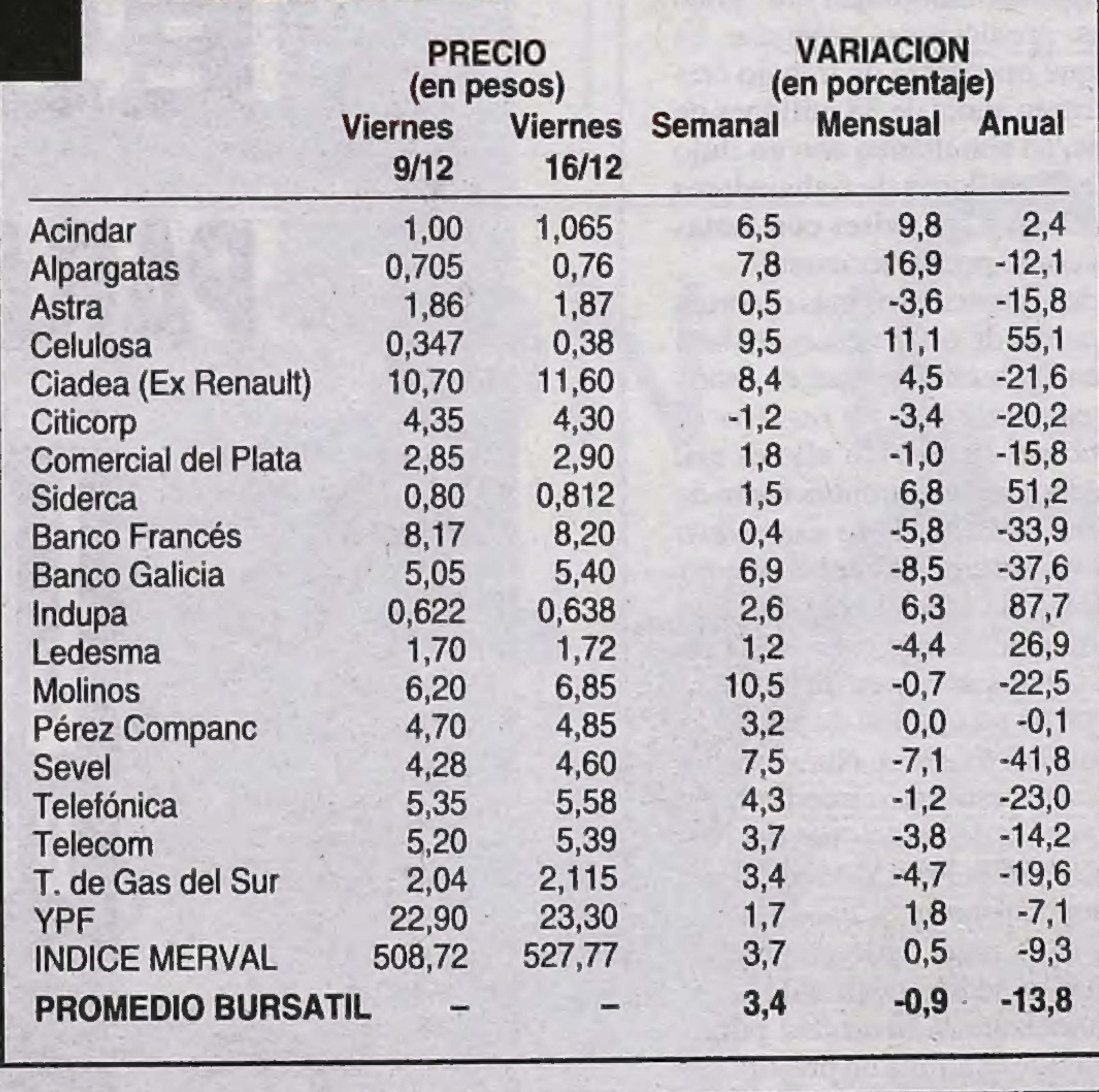
	en $
Cir. monet. al 15/12	11.772
Base monet. al 15/12	16.624
Depósitos al 13/12	
Cuenta Corriente	3.333
Caja de Ahorro	2.833
Plazo Fijo	5.516
	en u$s
Reservas al 30/11	
Dólares	12.601
Bónex	1.720
Oro	1.661

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

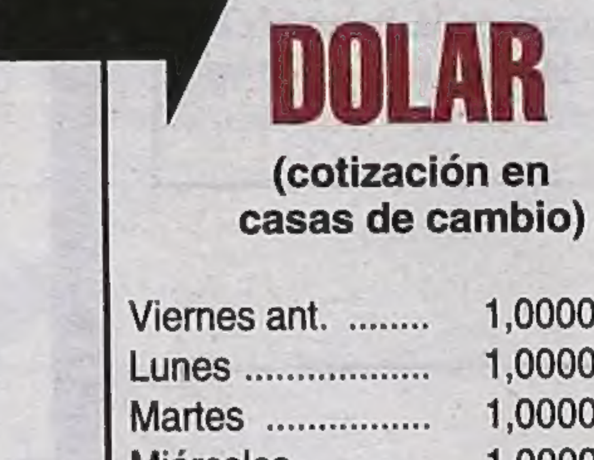




ACCIONES



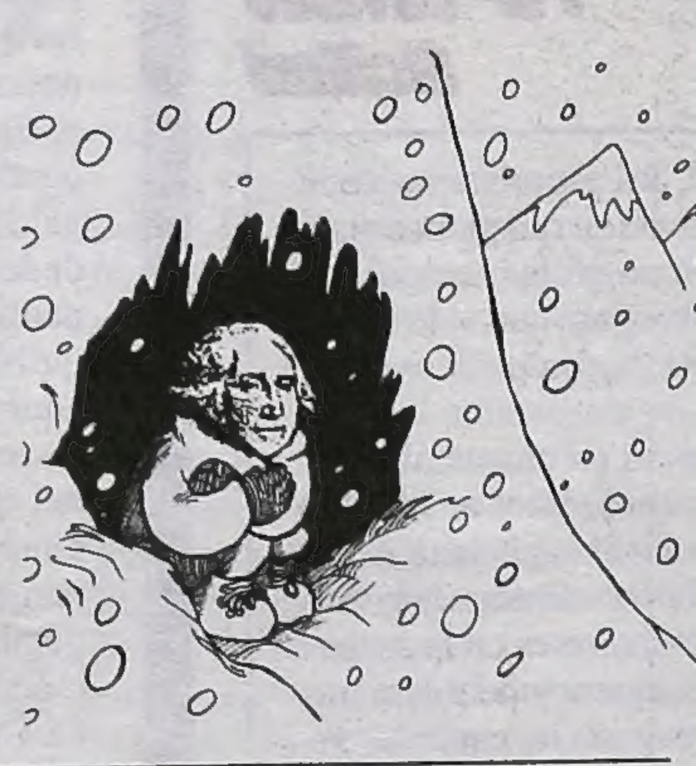
	PRECIO (en pesos) Viernes 9/12	Viernes 16/12	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,00	1,065	6,5	9,8	2,4
Alpargatas	0,705	0,76	7,8	16,9	-12,1
Astra	1,86	1,87	0,5	-3,6	-15,8
Celulosa	0,347	0,38	9,5	11,1	55,1
Ciadea (Ex Renault)	10,70	11,60	8,4	4,5	-21,6
Citicorp	4,35	4,30	-1,2	-3,4	-20,2
Comercial del Plata	2,85	2,90	1,8	-1,0	-15,8
Siderca	0,80	0,812	1,5	6,8	51,2
Banco Francés	8,17	8,20	0,4	-5,8	-33,9
Banco Galicia	5,05	5,40	6,9	-8,5	-37,6
Indupa	0,622	0,638	2,6	6,3	87,7
Ledesma	1,70	1,72	1,2	-4,4	26,9
Molinos	6,20	6,85	10,5	-0,7	-22,5
Pérez Companc	4,70	4,85	3,2	0,0	-0,1
Sevel	4,28	4,60	7,5	-7,1	-41,8
Telefónica	5,35	5,58	4,3	-1,2	-23,0
Telecom	5,20	5,39	3,7	-3,8	-14,2
T. de Gas del Sur	2,04	2,115	3,4	-4,7	-19,6
YPF	22,90	23,30	1,7	1,8	-7,1
INDICE MERVAL	508,72	527,77	3,7	0,5	-9,3
PROMEDIO BURSATIL	–	–	**3,4**	**-0,9**	**-13,8**



DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0000
Lunes	1,0000
Martes	1,0000
Miércoles	1,0000
Jueves	1,0000
Viernes	1,0000
Variación en %	–



ME JUEGO

LUIS MARCELO BROCARDO

Subgerente de Mercado de Capitales de BANCO CREDIT LYONNAIS ARGENTINA

–Los operadores ya no están tan pesimistas. ¿Qué cambió en estos días para mejorar el clima en el mercado?

–Muy poco. Lo que sucede es que todos estamos cerrando balance, pensando en el año próximo. Este fue muy malo para todos los protagonistas del mercado. Nadie quiere hacer negocios en estos días esperando el comienzo del nuevo año. Creo que en febrero y en marzo se producirá una reactivación de la plaza local. Si bien los financistas seguirán de cerca la evolución de la tasa de interés estadounidense a 30 años, esa variable ya no es tan decisiva a la hora de invertir. Después de los varios retoques a la tasa de corto, en el mercado existe el convencimiento de que la de largo no superará el 8,5 por ciento anual. Entonces, con esa presunción la prima de riesgo país implícita en los bonos argentinos es muy alta. Lo que quiero decir es que pienso que los títulos públicos están baratos.

–¿Cuál es la perspectiva de las acciones?

–Me gusta el mercado accionario para la segunda mitad del año. Cuando se confirme la tendencia de los resultados de las próximas elecciones –creo que Carlos Menem gana en la primera vuelta–, las acciones registrarán un buen recorrido. O sea, que para el primer semestre apuesto a los títulos y para el segundo a las acciones.

–¿Qué están haciendo los inversores extranjeros?

–No están participando en el mercado local. En estos momentos prefieren jugar en la plaza brasileña.

–¿Qué acciones le gustan?

–Acindar, las empresas mejor posicionadas para aprovechar el Mercosur (entre ellas prefiero a Molinos), Telefónica e YPF.

–¿En qué nivel se ubicará el MerVal a fin de 1995 (el viernes cerró a 527 puntos)?

–A fin de este año terminará en los actuales niveles. Para el próximo, creo que cerrará de 700 a 750 puntos.

–¿Cuál será la mejor inversión de 1995?

–Es difícil ese pronóstico. Recomendaría invertir en la Bolsa a partir del segundo semestre del año.

–¿Cómo armaría una cartera de inversión?

–Colocaría un 50 por ciento en títulos públicos (Bocon I en dólares y Bic V), 10 en acciones, 20 en Obligaciones Negociables y 20 por ciento en plazo fijo.

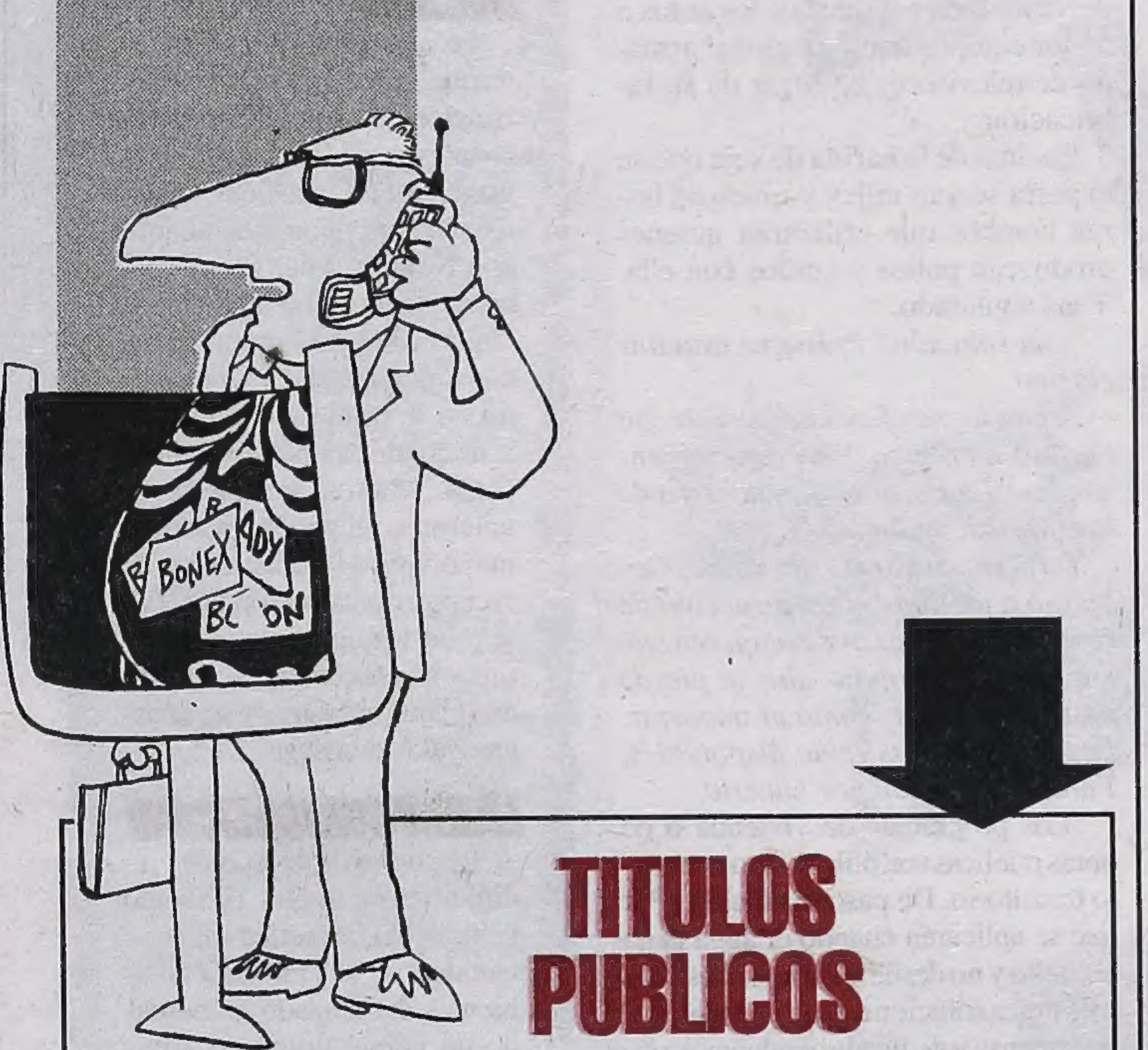
–¿Se juega a afirmar que no se alterará la actual paridad cambiaria después de las elecciones?

–Sí. No tengo dudas.

–¿Qué le recomienda entonces a un amigo que tiene que firmar un contrato de alquiler en dólares a tres años?

–Que firme sin titubear. Yo tengo un crédito hipotecario en dólares a cinco años.





TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 9/12	Viernes 16/12	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	60,00	59,00	-1,7	-2,5	-40,7
Bocon I en dólares	81,70	81,60	-0,1	-0,6	-16,1
Bocon II en pesos	43,25	43,00	-0,6	-2,3	-46,5
Bocon II en dólares	67,00	66,70	-0,5	-1,5	-22,9
Bónex en dólares					
Serie 1987	97,75	98,00	0,3	0,6	6,8
Serie 1989	92,60	92,80	0,2	0,5	7,2
Brady en dólares					
Descuento	68,500	67,750	-1,1	-0,4	-21,3
Par	47,000	46,250	-1,6	0,5	-33,1
FRB	71,750	71,375	-0,7	-1,2	-19,2

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

MUNDO

Cuba responde a la crisis profundizando las reformas

ISLA ABIERTA

Mientras la crisis continúa, acentuada por nuevas medidas restrictivas aplicadas por Estados Unidos, el gobierno cubano incluyó el tabaco y el azúcar entre los sectores abiertos a la inversión externa. El trabajo independiente, en tanto, ya llega al 8,5 por ciento de la fuerza laboral.

(*Por Daniel Víctor Sosa*) Las descalificaciones verbales durante la Cumbre Hemisférica de Miami no pudieron dejar de reconocer que el régimen cubano sigue dando paulatinas muestras de liberalización para afrontar la severa crisis que arrastra desde hace cuatro años. La apertura está llegando a sectores simbólicos como el azúcar y el tabaco mientras se extiende el trabajo por cuenta propia. Esos cambios, sin embargo, fueron contrarrestados por los efectos de la nueva vuelta de tuerca del embargo estadounidense (en agosto el gobierno de Washington prohibió las remesas de dólares y los vuelos charter a la isla) que empezaron a sentirse en las últimas semanas.

La política de descentralización estatal y readaptación a la economía de mercado –que ya alcanzó a los teléfonos, cedidos a una firma mexicana– dio un nuevo paso al anunciarse la apertura del sector azucarero a las inversiones externas. El objetivo es recuperar el cultivo (que se redujo prácticamente a la mitad del volumen histórico) debido a la falta de combustible, fertilizantes y piezas de maquinaria agrícola. Y para ello ya comenzaron las tratativas con compañías de Brasil y Canadá.

También se concedió la venta de tabaco a la nueva entidad corporativa Habanos S.A., mientras Cubatabaco –una empresa del Ministerio del Exterior que manejaba el sector– sólo atenderá en lo sucesivo el mercado francés, donde aún conserva compromisos bajo su firma.

Según especialistas del rubro la flamante empresa está diseñada para responder a las exigencias actuales. Por ejemplo, dispondrá de amplias facultades y autonomía para concertar asociaciones y negocios con socios extranjeros y su estrategia –según los directivos de la firma– estará encaminada a incrementar los mercados tradicionales y conquistar otros. La decisión tomada con la comercialización del tabaco tiene un antecedente directo en el caso de los cítricos, cuya producción y venta pasó a una entidad independiente con poderes extraordinarios. Cítricos S.A. logró importantes acuerdos con inversores israelíes y chilenos que permitieron un considerable avance del sector, estancado tras la desaparición del bloque socialista del Este europeo.

En 1990, el último año precrisis, la exportación de puros llegó a 115 millones de dólares. Tres años después cayó a 70 millones. El gobierno se propuso levantar esta actividad en la que laboran 50 mil trabajadores agrícolas y de manufactura y cuyas plantaciones pasan las 60 mil hectáreas, algo más de 2 por ciento de las tierras cultivables.

Un primer paso fue la selección de nuevas tierras para aumentar el área de cultivo, pero los insumos básicos fueron insuficientes. En 1993 un acuerdo en ese sentido fue suscripto con el monopolio español de importación y exportación Tabacalera S.A., que proporciona cantidades pactadas de fertilizantes, pesticidas, tela para tapar el tabaco, maquinaria y otros insumos.

A cambio de ello o de créditos para adquirir insumos, Tabacalera recibe una proporción de la cosecha de tabaco en rama y una cantidad de puros torcidos. El convenio contempla la exportación de 27 millones de habanos este año, 30 millones en 1995 y 34 millones en 1996.

En conjunto, las inversiones externas este año llegarán a 1500 millones de dólares según la estadística oficial. Y una señal inesperada de la apertura la dio la reciente revelación en el sentido de que un alto exponente del Fondo Monetario Internacional, Jacques de Groote, visitó "extraoficialmente" Cuba dos veces este año.

Otra muestra de la reforma es la cantidad de trabajadores por cuenta propia, que pasarán de 161 mil en 1993 a unos 300 mil este año (el 8,5 por ciento de la fuerza laboral) según se estima. La autorización para el trabajo independiente en más de 130 actividades data de setiembre del año pasado y permite elevar el cobro de impuestos a razón de 47 dólares promedio por rubro.


Presidente de Cuba, Fidel Castro

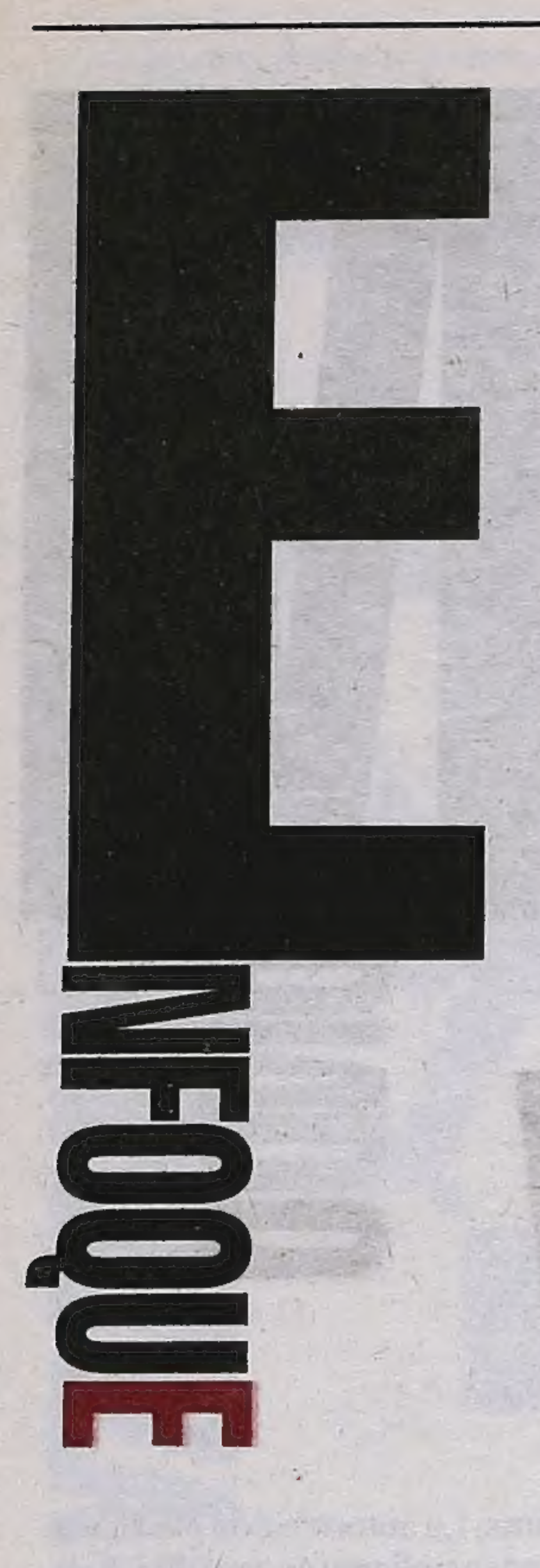
La intención de cambio, sin embargo, enfrenta nuevos escollos. Cuatro meses atrás el gobierno de Bill Clinton ordenó el corte total de las remesas de dinero que los cubano-norteamericanos enviaban a sus parientes en la isla. De ese modo se redujo a la mitad el efecto benéfico de la liberalización de la tenencia de divisas dispuesta por Fidel Castro hace poco más de un año. Del mismo modo se disminuyeron sustancialmente los envíos postales y los vuelos charter que siete compañías venían cumpliendo 10 veces por semana.

Al pintar la polifacética realidad cubana, el semanario conservador británico *The Economist* admitió otro dato de la realidad cubana. La isla -señaló en su último número– "posee médicos, profesores e ingenieros excelentes. Aun en ruinas, la academia de marina mercante de la Habana y el complejo de la universidad en Cienfuegos todavía atraen estudiantes pagos del exterior. Una médica de la República Dominicana recientemente gastó 5 mil dólares de su bolsillo para estudiar técnicas quirúrgicas con fibras ópticas durante cuatro semanas. Si abre ese tipo de especialización, invirtiendo en el equipo que necesita, Cuba tendrá por lo menos un activo con el cual muchos países pobres no pueden contar".

PERIPLO

DESEMPLEO. La cumbre europea de la ciudad alemana de Essen quedó a medio camino en lo que hace a las propuestas para combatir el desempleo. Los socialdemócratas de Jacques Delors lograron el visto bueno a dos iniciativas: obligar a los ministros de Trabajo a pasar un examen anual sobre la evolución del paro en cada país (como se hace con los ministros de Finanzas respecto de los déficits públicos) y crear un Consejo de Competitividad. También se consagraron cinco prioridades políticas en la materia: 1. formación profesional; 2. aumento de la *intensidad* de empleo del crecimiento; 3. reducción de costos salariales indirectos; 4. mejorar el mercado laboral; y 5. atender el desempleo de larga duración. Sin embargo, se estrellaron en su intento de poner en marcha una "ecotasa" que grave las emisiones contaminantes de dióxido de carbono como medio de financiar los ingresos de la Seguridad Social, que menguarán al reducirse los costos laborales indirectos. La cumbre sólo "tomó nota" de la iniciativa, que se aplicará sólo a cada Estado miembro que lo desee.

EMPRESAS. La carga fiscal que recae sobre las empresas radicadas en la Unión Europea es de 9,1 por ciento promedio, según cálculos de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) para 1992. El análisis toma los impuestos de sociedades y las cotizaciones a la seguridad social y ubica en el tope del ranking a las compañías de Suecia, con 15 por ciento. Le siguen las italianas (14) y las francesas (13,5), mientras en la otra punta se ubican Japón (10 por ciento), Alemania (9,3), Estados Unidos (7) y el Reino Unido (6,4). La media para los 25 países de la entidad es de apenas 8,2 por ciento, lo que relativiza el impacto de la presión fiscal como factor de desempleo.



*(Por Enrique M. Martínez *)* La extravagancia, tarde o temprano, encuentra su límite. Dentro de un estilo político que busca la permanente notoriedad, a cualquier costo, el presidente de la Nación consigue concentrar la atención cuando recomienda el golf a los pobres o cuando dice leer autores que no escribieron libro alguno.

Cuando promete un impuesto a los robots como forma de reducir la desocupación, sin embargo, transgrede una condición que todo hombre del espectáculo tiene en cuenta: no se puede faltar el respeto más elemental al interlocutor. Tinelli ha hecho un negocio de esa actitud pero, al menos, al final de cada broma intenta que se rían todos. En este caso Menem intenta ser el único en reír.

No se puede interpretar de otro modo el intento de asignar la responsabilidad del aumento actual de la desocupación en el país a la automatización de las fábricas. Esta es una de tantas banalidades que se están volcando alegremente en los medios sobre este tema. Veámoslas por orden.

Se dice: es un problema mundial, signo de la modernidad. *Falso.*

La desocupación en Estados Unidos es del 6 por ciento y en Japón o Suiza es del 4 por ciento, a pesar de tratarse de países con mucho mayor grado de automatización de sus procesos productivos que la Argentina.

Es más: desde 1992 a la fecha la desocupación en Estados Unidos pasó del 8 por ciento al 6 por ciento, mientras en la Argentina pasó del 6 por ciento al 13 por ciento, como mínimo. *Son procesos distintos.*

Se dice: la desocupación aumenta porque hay más gente dispuesta a trabajar. *Verdad a medias.*

Las débiles estadísticas argentinas muestran un aumento de la población económicamente activa (PEA) –que son las personas que tienen trabajo o lo están buscando– del 36 por ciento al 40 por ciento de la población total en los últimos dos años.

Para entender la importancia de estas cifras veamos la PEA de varios países, pero medida no en relación a la población total sino a la población entre 15 y 64 años. Esta medida sirve para comparar a los que trabajan o quieren trabajar, sólo con el total de quienes podrían hacerlo, corrigiendo así distorsiones por estructuras de población demasiado jóvenes o demasiado viejas.

	Porcentaje activo de población 15/64 años	Desocupación (%)	Porcentaje neto
Suecia	78	9	71
Japón	73	4	70
Estados Unidos	70	6	66
Inglaterra	68		
Canadá	68		
Alemania	66		
Francia	58		
Bélgica	58		
Italia	56		
Argentina	54	13	47

Comparando las poblaciones en condiciones de trabajar, en Suecia o en Japón *trabaja un 50 por ciento más de gente que en la Argentina.* Por lo tanto, la conclusión correcta debería ser que si se volcara al mercado de trabajo una proporción de población similar a la de los países más adelantados la *desocupación argentina sería record mundial,* porque resulta evidente que el sistema productivo no está en condiciones de absorberla.

Se dice, finalmente (flamante versión Duhalde, simplificada por Menem): es un problema de la tecnología demasiado automatizada. *Falso de toda falsedad.*

Cualquier análisis muestra que en todos los países con mayor tecnología incorporada que el nuestro, *la ocupación es mayor.* En esos países, a la vez, la estructura productiva es más integrada que en la Argentina. *Allí reside la clave de nuestro problema.*

Hemos dicho antes de ahora y lo reiteraremos con toda la gama de ejemplos disponibles y en toda oportunidad posible que un país que exporta bienes indiferenciados, suministra empleo calificado a otros países, que es donde se completa la industrialización de nuestros cueros, cereales, chapas, materias primas petroquímicas y ahora también el petróleo crudo. Del mismo modo cuando un país descarta promover una industria de bienes de capital –como hoy lo hace el nuestro– al importar genera trabajo calificado en aquellos lugares donde se produce la maquinaria.

Cuando compra y cuando vende pierde empleo. Su actividad productiva es un mero engranaje, sin autonomía y *sin capacidad de generar trabajo en volumen o calidad,* en un sistema global de comercio.

La responsable del aumento actual de la desocupación es la reducción del contenido nacional de los autos o de los equipos telefónicos o el armado de televisores en lugar de su fabricación.

Encima de la harina de soja que se exporta se van miles y miles de horas hombre que utilizarán quienes produzcan pollos y cerdos con ella. Y así siguiendo.

¿La solución? Primero: estudiar el tema.

Segundo: no ofender a la gente con burdas simplificaciones que esconden ignorancia descalificadora o de lo contrario mala fe.

Tercero: volcar el esfuerzo del Gobierno a facilitar la construcción de redes productivas que recuperen con eficiencia el trabajo que se pierde tanto al exportar como al importar. Los instrumentos están disponibles. Falta la vocación por hacerlo.

Los programas de vivienda o de obras públicas son útiles como concepto transitorio. De paso sea dicho. ¿Por qué se aplicarán cuando el agua llega al cuello y no desde hace tres años? Pero la única solución estructural pasa por una intensa y dedicada conducción oficial en el sentido expuesto.

¿Quién lo puede hacer? Quien pueda asumir una primera condición, cada vez menos frecuente: el respeto por la gente.

** Miembro del equipo programático de PAIS.*

BANCO DE DATOS

BAESA

La embotelladora de Pepsi Cola invertirá más de 400 millones de dólares durante el año próximo para expandir su capacidad de producción, distribución y comercialización de sus productos en Brasil. Baesa –la embotelladora de Pepsi más importante fuera de los Estados Unidos– ya estableció tres plantas en ese país, con una dotación de 2000 personas y con aproximadamente 500 camiones de reparto. Las plantas están ubicadas en San Pablo, Río de Janeiro y Porto Alegre, mercados que totalizan dos tercios del volumen anual de bebidas gaseosas de Brasil. En esas tres fábricas incorporó nueve líneas de embotellados con una capacidad anual de 155 millones de cajas, cuatro veces la existente en la región sur de ese país. Baesa, que en el ejercicio 1994 facturó 466,8 millones de dólares, sigue así los pasos de otras multinacionales que están apostando fuerte al potencial de crecimiento brasileño. Para Baesa el negocio es más que atractivo: con más de 900 millones de cajas por año, el mercado de bebidas gaseosas brasileño es superado en tamaño únicamente por Estados Unidos (8400 millones de cajas), México (2000) y Alemania (1200). Sin embargo, el consumo per cápita es muy bajo: 125 botellas de 8 onzas (aproximadamente un cuarto litro) al año, debajo de las 780 botellas que se consumen por persona en Estados Unidos; de las 515, en México; y de las 290, en Argentina y en Chile.

MICRON

La compañía norteamericana que se dedica a la comercialización de computadoras personales, servidores, entre otros productos informáticos, se instaló en Argentina asociándose con Newtec. Micron, que tiene su planta en Idaho, Estados Unidos, nació como empresa constructora y luego se convirtió en la primera empresa de semiconductores y micro chips. Micron y Newtec se unieron a Dilpaq, el principal mayorista de sudamérica de computadoras personales. Este joint venture, que se denomina Microcenter, construirá una planta industrial para abastecer al Mercosur.

LINIERS SUDAMERICANO

La guerra de tarjetas de crédito no tiene tregua. El Banco Liniers Sudamericano, que cuenta con 90 mil tarjetahabientes, ha lanzado al mercado un nuevo grupo de afinidad: la tarjeta Mastercard-Llongueras-BLS. Entre otros beneficios, los titulares de esos plásticos podrán pagar los resúmenes de cuenta en cualquiera de los ocho salones de belleza y peluquerías Llongueras.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

¿Por qué hay desempleo?

La intensidad del desempleo es sólo comparable a los esfuerzos de las autoridades por eludir su responsabilidad. "Yo no fui", dicen, o "¿Yo?, ¡argentino!". Son los robots, que sustituyen gente; o las leyes laborales, muy rígidas; o las mercaderías extranjeras; o los expulsados del Estado por ineficientes; o las PyME, que ya no impulsan la demanda de trabajo; o las familias, que procrean mucho y aumentan las cargas sociales; o los mismos trabajadores despedidos, incapaces de adaptarse a las nuevas técnicas; o los miembros del grupo familiar, que ahora desean tener empleo; etc. etc. En la lista se olvida que la actividad económica es un proceso circular, donde todos dependen de todos. El desempleo afecta al trabajador, porque del empleo dependen sus medios de vida –para él es un fin–. Pero el puesto de trabajo lo tiene el empleador, y para éste el trabajador es sólo un medio, junto a otros medios de producción. Tanto le da producir con gente como con robots. En su cálculo, el hombre sólo cuenta como costo de producción. Hasta donde pueda, procurará reducir ese costo, bajando el salario o cambiando personal por máquinas. El otro aspecto de su cálculo es el mercado: la empresa produce para vender –en realidad, debiera decirse: se mueve para ganar–, y sólo tomará trabajadores si con ello obtiene beneficios. Pero la demanda, como la *donna* de *Rigoletto*, es móvil: se fija en calidad y precio, y en cuanto aparece mejor oportunidad, cambia de proveedor. Si en esta suerte de rueda económica alguien mete un palo, el movimiento se hace más lento. La reforma del Estado, la reconversión acelerada, la apertura indiscriminada, expulsaron a muchos fuera del mercado laboral, sin posibilidad de retorno. La venta de activos públicos y la política de ingresos fracturaron el país en una estrecha franja satisfecha y una ancha franja indigente. La apertura y el atraso cambiario, al ofrecer al mercado interno bienes de mejor calidad a menor precio, arrasaron sectores productivos enteros, incluso los de ventajas comparativas naturales, que ya no dan empleos. Cada automóvil importado, cada latita de conserva, cada camisa asiática, son otros tantos bienes que antes se producían y ocupaban gente, y que ya no se producen ni dan empleo.